Prospecto Individual

OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES (NO CONVERTIBLES EN ACCIONES), CON GARANTÍA, A TASA VARIABLE, CON VENCIMIENTO EN 2024 POR HASTA US$ 265.000.000 (DÓLARES ESTADOUNIDENSES DOSCIENTOS SESENTA Y CINCO MILLONES)

El presente prospecto individual (el "Prospecto") corresponde a las obligaciones negociables a tasa variable, garantizadas, con vencimiento el 28 de febrero de 2024, por un valor nominal de hasta US$ 265.000.000 (Dólares Estadounidenses doscientos sesenta y cinco millones) (las "Obligaciones Negociables"), a ser emitidas por MSU Energy S.A., una sociedad constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina (en adelante e indistintamente, "MSU Energy" o la "Emisora"), en el marco de su emisión en el mercado de capitales internacional y local.

Las Obligaciones Negociables devengarán intereses a una tasa variable, recalculada trimestralmente el primer Día Hábil de cada Período de Intereses (tal como se define más adelante). Las Obligaciones Negociables devengarán intereses a una tasa variable equivalente a la suma de la Tasa LIBOR (conforme se determine en la Fecha de Determinación de Intereses) más el Margen Aplicable (conforme se define a continuación), nominal anual y dichos intereses se pagarán trimestralmente a plazo vencido cada 28 de febrero, 30 de mayo, 30 de agosto y 30 de noviembre, comenzando el 30 de agosto de 2020. "Margen Aplicable" significa (i) para cada día del período que comienza en la Fecha de Emisión (inclusive) y finaliza el 28 de febrero de 2021 (exclusive), 11,95%, (ii) para cada día del período que comienza en el último día del período mencionado en (i) anterior (inclusive) y finaliza el día 28 de febrero de 2022 (exclusive), 12,50%, y (iii) para cada día del período que comienza en el último día del período mencionado en (ii) anterior (inclusive) y finaliza en al fecha en que todas las sumas adeudadas bajo las Obligaciones Negociables sean íntegramanete canceladas, 13,00%. La Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables será el 28 de febrero de 2024. El capital de las Obligaciones Negociables será amortizado en 10 cuotas trimestrales consecutivas comenzando el 30 de noviembre de 2021. Por favor ver "*Descripción de las Obligaciones Negociables – Amortización de las Obligaciones Negociables*". La emisión de las Obligaciones Negociables está sujeta al cumplimiento de la Condición de Cancelación de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 (según se define más adelante).

Las Obligaciones Negociables serán: (i) obligaciones no subordinadas de la Emisora; (ii) inicialmente garantizadas por un Gravamen (tal como dicho término se define más adelante) en segundo grado de privilegio sobre la Garantía (tal como dicho término se define más adelante), el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 (conforme dicho término se define más adelante en "Antecedentes Financieros – Endeudamiento" de este Prospecto) y sus garantías; (iii) en la medida en que no se encuentren garantizadas por la Garantía, 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; (iv) gozarán de prioridad de pago respecto a todas las obligaciones subordinadas existentes y futuras de la Emisora, si las hubiera; (v) gozarán de prioridad de pago respecto a todo endeudamiento no garantizado existente y futuro de la Emisora, en la medida del valor de la Garantía; (vi) estarán efectivamente subordinadas a todo endeudamiento existente y futuro de la Emisora que cuente con garantías sobre activos que no garantizan a las Obligaciones Negociables, si hubiera, en la medida del valor de los activos que aseguran dicho endeudamiento; y (vii) estarán estructuralmente subordinadas a todo endeudamiento existente y futuro y otros pasivos (incluidas las cuentas por pagar comerciales) de cualquier Subsidiaria de la Emisora, si la hubiera, en la medida en que dicha Subsidiaria no garantice personalmente las Obligaciones Negociables. Para mayor información, véase la Sección "*Descripción de las Obligaciones Negociables – Garantía*" de este Prospecto.

Oferta pública autorizada por Resolución RESFC-2019-20336-APN-DIR#CNV de fecha 17 de julio de 2019 de la Comisión Nacional de Valores ("CNV"). Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración 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 financieros y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley Nº 26.831 de Mercado de Capitales de Argentina y sus modificatorias, incluyendo, sin limitación, la Ley de Financiamiento Productivo Nº 27.440 (la "Ley de Mercado de Capitales"). El órgano de administración manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su 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.

Las Obligaciones Negociables no han sido registradas, ni se registrarán bajo la Ley de Títulos Valores de Estados Unidos de 1933 y sus modificaciones (la "Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos"), ni bajo las leyes de ningún Estado de EE.UU. Las Obligaciones Negociables sólo se podrán ofrecer en transacciones exentas de registración bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos a inversores que sean: (1) inversores institucionales calificados (conforme dicho término se encuentra definido en la Regla 144A de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos bajo una excepción a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de conformidad a la Regla 4(a) de dicha ley), o (2) ciudadanos no estadounidenses en transacciones realizadas fuera de los Estados Unidos y Argentina de conformidad con la Regulación S de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos. En Argentina, la presente oferta se destina únicamente a "inversores calificados" que se encuentren dentro de las categorías indicadas en el Artículo 12, Sección II del Capítulo VI, Título II de las Normas de la CNV.

FixScr, en su dictamen de fecha 28 de abril de 2020 ha asignado a las Obligaciones Negociables la calificación de "BBB+". Las Obligaciones Negociables contarán únicamente con una calificación de riesgo en la Argentina. Para mayor información véase la sección "*Calificación de Riesgo*" de este Prospecto.

La Emisora ha solicitado autorización para que las Obligaciones Negociables sean listadas en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("BYMA") y negociadas en el Mercado Abierto Electrónico S.A. ("MAE"). No es posible asegurar que la Emisora logre obtener dichas autorizaciones.

La Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables en cualquier momento, en forma total o parcial, a los siguientes precios de rescate, más, en cada caso, cualquier Monto Adicional y los intereses devengados e impagos hasta, pero sin incluir, la fecha de rescate: (a) si el rescate ocurre en o antes del 30 de mayo de 2021, las Obligaciones Negociables se rescatarán a un precio de rescate equivalente a la suma de (x) todos los pagos de intereses de las Obligaciones Negociables pendientes hasta (pero sin incluir) el 30 de mayo de 2021, más (y) 105,0% del valor nominal de Obligaciones Negociables que se pretende rescatar; (b) si el rescate ocurre luego del 30 de mayo de 2021, y en o antes del 30 de noviembre de 2021, las Obligaciones Negociables serán rescatadas a un precio de rescate equivalente al 105,0% del valor nominal de Obligaciones Negociables que se pretende rescatar; (c) si el rescate ocurre luego del 30 de noviembre de 2021, y en o antes del 28 de febrero de 2023, las Obligaciones Negociables serán rescatadas a un precio de rescate equivalente al 102,5% del valor nominal de Obligaciones Negociables que se pretende rescatar; y (d) si el rescate ocurre luego del 28 de febrero de 2023, las Obligaciones Negociables serán rescatadas a un precio de rescate equivalente al 100,0% del valor nominal de las Obligaciones Negociables que se pretende rescatar. Asimismo, podremos rescatar todas las Obligaciones Negociables, totalmente y no en forma parcial, al valor nominal más los intereses acumulados e impagos, más cualquier monto adicional, en el caso que se produzcan cambios en las leyes impositivas aplicables.

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones en virtud de la Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables de Argentina, modificada por la Ley N° 23.962 y la Ley N° 27.440 (la "Ley de Obligaciones Negociables"), se emitirán y colocarán en Argentina de conformidad con dicha ley, la Ley de Mercado de Capitales, el Decreto N° 1023/2013 que reglamenta la Ley de Mercado de Capitales, con sus modificaciones y normas complementarias, las normas dictadas por la CNV, con arreglo a la Resolución General N° 622/2013, con sus modificaciones y normas complementarias (las "Normas de la CNV"), y cualquier otra ley y/o regulación aplicable.

Tras la adjudicación definitiva de las Obligaciones Negociables en el Período de Adjudicación (conforme este término se define en "*Plan de Distribución*" del presente), la Emisora publicará un aviso de resultados en donde se anunciarán los resultados de la colocación de las Obligaciones Negociables, el cual será publicado en la página web de la CNV (www.cnv.gov.ar) en el ítem "*Empresas – MSU Energy S.A. - Emisiones*", en BYMA, a través del Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, y en la página web del MAE (el "Aviso de Resultados").

En lo que respecta a la información contenida en el Prospecto, la Emisora tendrá las obligaciones y responsabilidades que imponen los artículos 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales. El artículo 119 establece que los emisores de valores negociables, juntamente con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso los oferentes de los valores negociables con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firmen el prospecto de una emisión de valores negociables, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la CNV. Asimismo, de conformidad con el artículo 120 de dicha ley, las entidades y agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores o colocadores en una oferta pública de venta o compra de valores negociables deberán revisar diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta, siendo que los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión.

Toda persona que suscriba las Obligaciones Negociables reconoce que se le ha brindado la oportunidad de solicitar a la Emisora, y de examinar, y ha recibido y examinado, toda la información adicional que consideró necesaria para verificar la exactitud de la información contenida en el presente, y/o para complementar tal información.

Conforme lo previsto en el artículo 80 de la Ley de Mercado de Capitales, la CNV será la autoridad de aplicación y autorización de la oferta pública de las Obligaciones Negociables en todo el ámbito de la República Argentina. El presente Prospecto es redactado en idioma español y es mediante el cual se solicita autorización para realizar oferta pública de las Obligaciones Negociables en la República Argentina. Cualquier documento relacionado con el Prospecto –en idioma foráneo- no es susceptible de autorización de oferta pública por parte de la CNV.

Las Obligaciones Negociables se entregarán en forma escritural a través de The Depository Trust Company ("DTC") y sus participantes directos e indirectos, incluidos Euroclear Bank S.A./N.V. ("Euroclear") y Clearstream Banking, société anonyme ("Clearstream"), en la fecha a ser informada en el Aviso de Resultados

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar los factores de riesgo que se describen en la sección "*Factores de Riesgo*" del presente y el resto de la información contenida en el Prospecto.

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 veinte por ciento (20%) 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.

Podrán solicitarse copias del Prospecto y de los estados financieros de la Emisora referidos en el presente, en su sede social sita en Cerrito 1294, Piso 2º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en días hábiles en el horario de 10 a 18 horas, teléfono/fax (+54 11 4316 2800). Asimismo, el Prospecto definitivo estará disponible en www.cnv.gov.ar, en la página web de las Co-Emisoras, www.msuenergy.com.ar, y en los sistemas de información dispuestos por los mercados autorizados

en que vayan a listarse y/o negociarse las Obligaciones Negociables.

Organizador y Colocador Internacional

J.P. Morgan Securities LLC

Agente Colocador Local

Puente Hnos. S.A.
Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral - Registro N° 28 de la CNV

La fecha de este Prospecto es 29 de abril de 2020

INDICE

AVISO A LOS INVERSORES Y DECLARACIONES....5
PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO....8
DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS....12
GLOSARIO....14
INFORMACIÓN DE LA EMISORA....19
TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES....42
DESTINO DE LOS FONDOS....52
FACTORES DE RIESGO....53
POLÍTICAS DE LA EMISORA....99
INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES, GERENTES, PROMOTORES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, DEL CONSEJO DE VIGILANCIA Y COMITÉ DE AUDITORÍA (TITULARES Y SUPLENTES)....100
ESTRUCTURA DEL EMISOR, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS....106
ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA....109
ANTECEDENTES FINANCIEROS....111
INFORMACION FINANCIERA ADICIONAL....135
INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN....140
DESCRIPCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES....180
PLAN DE DISTRIBUCIÓN....235
GASTOS DE EMISIÓN....241
FORMA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN....242
RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA....245
INFORMACIÓN ADICIONAL....247
TIPOS DE CAMBIO Y CONTROLES DE CAMBIO....250
TRATAMIENTO IMPOSITIVO....261
CUESTIONES LEGALES....276

AVISO A LOS INVERSORES Y DECLARACIONES

El destinatario del presente Prospecto debe leerlo íntegra y cuidadosamente. El destinatario sólo podrá considerar válida la información contenida en el presente Prospecto. Ni la Emisora, ni el Agente Colocador Local han autorizado a terceros para que le proporcionen otra información al destinatario, y ni la Emisora, ni el Organizador y Colocador Internacional, ni el Agente Colocador Local (el Organizador y Colocador Internacional conjuntamente con el Agente Colocador Local, los "Colocadores") se harán responsables por cualquier otra información que algún tercero pueda haber provisto al destinatario. El destinatario debe asumir que la información contenida en el presente Prospecto es precisa únicamente a la fecha consignada en la portada. Nuestra actividad comercial, situación patrimonial, resultados operativos y perspectivas pueden haber cambiado desde esa fecha. Ni la entrega de este Prospecto ni ninguna oferta de Obligaciones Negociables en virtud del presente documento implicará, bajo ninguna circunstancia, que la información aquí contenida es correcta en cualquier fecha posterior a la fecha especificada en la portada.

La Emisora obtuvo cierta información financiera contenida en el presente Prospecto de fuentes disponibles al público que consideran confiables y aceptan su responsabilidad de extraer y reproducir fielmente dicha información.

El destinatario del Prospecto reconoce que: (i) tuvo la oportunidad de revisar toda la información financiera y de otra índole considerada necesaria para tomar la decisión de invertir, así como de verificar la exactitud de la información contenida en el presente Prospecto o bien de complementarla; (ii) se le ha brindado la oportunidad de solicitar y revisar toda la información adicional considerada como necesaria para verificar la exactitud o para complementar la información contenida en este Prospecto; (iii) no recurrió a los Colocadores o personas afiliadas con los Colocadores para verificar la exactitud de dicha información ni tomar su decisión de invertir; y (iv) no se autorizó a ninguna persona para que proporcionara información o realizara declaraciones sobre la Emisora o las Obligaciones Negociables distintas de lo establecido en el presente Prospecto.

El presente Prospecto no constituye una oferta para vender ni un pedido de ofertas para comprar las Obligaciones Negociables en ninguna jurisdicción donde sea ilegal realizar tal oferta o pedido. El destinatario del Prospecto debe cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables vigentes en cualquier jurisdicción donde compre, ofrezca o venda las Obligaciones Negociables, y debe obtener el consentimiento, aprobación o permiso requerido para efectuar la compra, oferta o venta de las Obligaciones Negociables de conformidad con las leyes y regulaciones vigentes en cualquier jurisdicción a la cual el destinatario esté sujeto o en la cual realice tal compra, oferta o venta, por la cual ni la Emisora ni los Colocadores asumen responsabilidad alguna.

Ni la Emisora ni los Colocadores ni sus respectivas afiliadas o representantes realizan declaración alguna a un destinatario o comprador de las Obligaciones Negociables aquí ofrecidos sobre la legalidad de inversión alguna efectuada por dicho destinatario o comprador según el derecho aplicable.

Al decidir si invertir en las Obligaciones Negociables, el destinatario del presente Prospecto debe basarse en su propio análisis de la Emisora y de los términos de la oferta, incluidos los méritos y riesgos involucrados. El destinatario no debe interpretar el contenido del presente Prospecto como asesoramiento jurídico, comercial, financiero o impositivo. El destinatario debe consultar con sus propios asesores según sea necesario para tomar la decisión de invertir y determinar si está legalmente habilitado para comprar las Obligaciones Negociables en virtud de cualquier ley o regulación sobre inversiones o de naturaleza similar.

Los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables han sido autorizados mediante resolución de la asamblea de accionistas de la Emisora celebrada el 7 de junio de 2019. Asimismo, la emisión de las Obligaciones Negociables ha sido autorizada por el directorio de la Emisora en su reunión de fecha 7 de junio de 2019.

La colocación de las Obligaciones Negociables en Argentina se realizará con arreglo al Artículo 1, Sección I, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV, por medio de un proceso denominado de Formación de Libro o "*book building*". Ver "*Plan de Distribución — Colocación y Adjudicación*".

Se informa a los potenciales inversores que las acciones de la Emisora se encuentran prendadas conforme se detalla en la sección "*Estructura de la Emisora, Accionistas o Socios y Partes Relacionadas*" del presente Prospecto.

Las Obligaciones Negociables ofrecidas en el presente Prospecto se encuentran sujetas a restricciones a la transferencia y la venta y no pueden transferirse ni venderse en Estados Unidos, salvo en los casos permitidos por la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos y por las leyes sobre títulos valores estaduales aplicables de Estados Unidos bajo los requisitos de inscripción o las exenciones de tales leyes.

Las Obligaciones Negociables no han sido aprobadas ni recomendadas por ninguna comisión de valores federal o estadual de Estados Unidos, ni ningún otro ente regulador de dichas jurisdicciones. Asimismo, ninguna autoridad de ese tipo, ni la CNV, ha avalado ni adoptado determinación alguna sobre los méritos de la oferta ni ha confirmado la exactitud ni establecido la adecuación del presente Prospecto. Toda declaración al contrario podría constituir un delito.

Los Colocadores Locales podrán realizar operaciones de estabilización y similares en el mercado secundario con el fin de estabilizar el precio de las Obligaciones Negociables. Todas las operaciones de estabilización deberán ser realizadas de conformidad con las Normas de la CNV: (i) deben concluir, a más tardar, a los 30 días corridos luego de la fecha de emisión de las obligaciones negociables; (ii) únicamente pueden efectuarse para evitar o moderar caídas de precios; y (iii) no podrán realizarse a precios superiores a los de la colocación inicial o a los de transacciones entre partes no relacionadas con respecto a la distribución y colocación de las Obligaciones Negociables.

La Emisora y/o los Colocadores podrán requerir a quienes deseen suscribir y/o a los tenedores de las Obligaciones Negociables, información relacionada con el cumplimiento del régimen aplicable en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo conforme con lo dispuesto por la Ley N° 25.246, sus modificaciones y reglamentaciones, o por disposiciones o requerimientos de la Unidad de Información Financiera ("UIF"). La Emisora podrá rechazar las suscripciones cuando quien desee suscribir las Obligaciones Negociables en cuestión no proporcione, a satisfacción de la Emisora y de los Colocadores, la información solicitada. Para mayor información, véase "*Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo*" del presente Prospecto.

La Emisora manifiesta, con carácter de declaración jurada, que sus beneficiarios finales, y las personas humanas o jurídicas que tienen como mínimo el veinte (20) por ciento 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 como tampoco figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

Nuestra capacidad de repago de las Obligaciones Negociables depende de los flujos de efectivo producidos por nuestras Centrales de conformidad con nuestros PPAs. En caso que el flujo de efectivo bajo nuestros PPA se viera afectado por cualquier motivo, incluyendo, sin limitación, por falta de pago por CAMMESA derivada del incumplimiento nuestras obligaciones bajo los PPA, nuestra capacidad de repago de las Obligaciones Negociables podría verse afectada. Para mayor información, véase la sección "Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con nuestro negocio" de este prospecto.

La presente emisión se encontrará garantizada por la Garantía (conforme dicho término se define más adelante). Al respecto, se recomienda a los inversores leer detenidamente los riesgos asociados a la Garantía indicados en los siguientes apartados de la Sección "Factores de Riesgo": "*El valor de la Garantía puede no ser suficiente para satisfacer los importes adeudados con respecto a las Obligaciones Negociables, y puede ser difícil obtener el valor de la Garantía"; "Las Obligaciones Negociables estarán garantizadas sólo en la medida del valor de los activos que se hayan otorgado como garantía para las Obligaciones Negociables"; "Los intereses de los inversores en la Garantía que garantiza las Obligaciones Negociables pueden verse afectados negativamente por falta de registro oportuno y/o mantenimiento"; y "La capacidad del Agente de la Garantía para ejecutar la Garantía en su nombre puede estar sujeta a problemas prioritarios y problemas prácticos asociados con la ejecución de la Garantía."*

En diciembre de 2019, una nueva cepa de coronavirus (COVID-19) fue reportada en Wuhan, China. Desde entonces, el COVID-19 se propagó por más de 150 países, incluyendo Argentina. Con fecha 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró que el coronavirus ya puede definirse como una "pandemia". Durante las últimas semanas, la propagación continua ha llevado a la ruptura y volatilidad en los mercados de capitales globales, lo cual incrementa el costo de, y afecta adversamente el acceso a financiación (incluyendo fondos nuevos, refinanciaciones de deuda u obtener o mantener cartas de crédito para cumplir con nuestras obligaciones bajo nuestros acuerdos contractuales), aumentando la incertidumbre económica. Es probable que la pandemia cause una crisis económica con una duración potencialmente extensa. El 23 de marzo

de 2020, el Director Gerente del Fondo Monetario Internacional anunció que la economía global ha entrado en recesión y que podría ser igual o peor que la recesión del año 2009. El veloz desarrollo de esta situación imposibilita cualquier predicción con respecto al impacto adverso final del COVID-19 en la Emisora. Continuamos monitoreando la propagación del COVID-19 y sus riesgos relacionados. La magnitud y duración de la pandemia, así como su impacto en nuestros negocios, resultados de operaciones, posición financiera y flujos de efectivo es incierta y continúa evolucionando globalmente. Sin embargo, si la propagación continúa su trayectoria actual, dicho impacto podría incrementarse y nuestros negocios, resultados de operaciones, posición financiera y flujos de efectivo podrían verse material y adversamente afectados. Para mayor información sobre los riesgos relacionados con el COVID-19, véase "*La propagación del nuevo coronavirus, o COVID-19, ha tenido y continuará teniendo un impacto significativo adverso en la economía global que aún no es totalmente determinable, y el rápido desarrollo y propagación de esta situación imposibilita cualquier predicción relacionada con el impacto adverso final del COVID-19 para la Emisora.*"

PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO

El concepto de lavado de dinero se utiliza generalmente para referirse a operaciones que tienen el objeto de ingresar fondos de actividades delictivas en el sistema institucional y así transformar ganancias por actividades ilegales en activos de origen aparentemente lícito.

El 13 de abril de 2000, el Congreso de la Nación aprobó la Ley Nº 25.246 (modificada por las Leyes Nº 26.087, 26.119, 26.268, 26.683, 26.734, Decreto DNU 27/2018 y Ley Nº 27.440) (la "Ley de Prevención del Lavado de Activos del Financiamiento del Terrorismo y otras Actividades Ilícitas" o la "Ley de Prevención del Lavado de Activos"), que tipifica el lavado de activos como un delito penal. Además, la ley, que reemplazó diversos artículos del Código Penal de la Nación, estableció sanciones severas para cualquier persona que participe en dichas actividades ilícitas, y creó la UIF, que establece un régimen penal administrativo.

A continuación, se incluye un resumen de determinadas disposiciones relativas al régimen de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo dispuestas por las Leyes de Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Antiterrorismo según fueran modificadas y complementadas por otras normas y regulaciones emitidas por la UIF, el Banco Central de la República Argentina ("BCRA"), la CNV y otras entidades reguladoras. Se recomienda a los inversores consultar con sus propios asesores legales y leer las leyes mencionadas y sus decretos reglamentarios. La UIF es el organismo responsable del análisis, tratamiento y transmisión de información a los efectos de prevenir e impedir el lavado de activos provenientes de diferentes actividades delictivas y el financiamiento del terrorismo. El Código Penal de la Nación define al lavado de dinero como un delito que se comete cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava, disimula o de cualquier otro modo pone en circulación en el mercado, bienes provenientes de un acto ilícito, con la consecuencia posible de que, el origen de los bienes originarios o los subrogantes, adquieran la apariencia de un origen lícito, y siempre que su valor supere la suma de Pesos 300.000, sea en un solo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí. Las penas establecidas son las siguientes:

(i) de tres (3) a diez (10) años de prisión y multas de dos (2) a diez (10) veces el monto de la operación;

(ii) la pena prevista en el inciso (i) será aumentada en un tercio del máximo y en la mitad del mínimo cuando (a) el autor realizare el hecho con habitualidad o como miembro de una asociación o banda formada para la comisión continuada de hechos de esta naturaleza y (b) cuando el autor fuera funcionario público y hubiera cometido el hecho en ejercicio u ocasión de sus funciones (en cuyo caso, sufrirá además pena de inhabilitación especial de tres (3) a diez (10) años). La misma pena sufrirá el que hubiere actuado en ejercicio de una profesión u oficio que requirieran habilitación especial);

(iii) si el valor de los bienes no superare la suma indicada de Pesos 300.000, el autor será reprimido con la pena de prisión de seis (6) meses a tres (3) años.

El Código Penal de la Nación también sanciona a quien recibiere dinero u otros bienes de origen delictivo con el fin de hacerlos aplicar en una operación que les dé la apariencia posible de un origen lícito.

Conjuntamente con las prácticas internacionalmente aceptadas, la Ley de Prevención del Lavado de Activos no asigna responsabilidad por controlar estas operaciones ilícitas meramente a las entidades gubernamentales, sino que también asigna ciertos deberes a varias entidades del sector privado tales como bancos, operadores bursátiles, entidades de intermediación financiera y empresas de seguros que están legalmente obligadas a informar a las partes. Estas funciones consisten básicamente en funciones de captación de información.

De acuerdo con dicha ley, las siguientes personas, entre otras, están obligadas a informar a la UIF: (i) las entidades financieras y las empresas aseguradoras; (ii) las entidades cambiarias y las personas humanas o jurídicas autorizadas por el BCRA para operar en la compraventa de divisas bajo forma de dinero o de cheques extendidos en moneda extranjera o mediante el uso de tarjetas de crédito o débito, o en la transferencia de fondos dentro del país o al exterior; (iii) personas humanas y/o jurídicas registradas ante la CNV para actuar como intermediarios en mercados autorizados por la citada comisión y aquellos que actúen en la colocación de Fondos Comunes de Inversión o de otros productos de inversión colectiva autorizados por dicho organismo; (iv) las empresas dedicadas al transporte de caudales, empresas prestatarias o concesionarias de servicios postales

que realicen operaciones de giros de divisas o de traslado de distintos tipos de moneda o billete; (v) organismos de la administración pública como el BCRA, la AFIP, la Superintendencia de Seguros de la Nación, la CNV y la Inspección General de Justicia ("IGJ"), entre otros; (vi) los profesionales matriculados por consejos profesionales de ciencias económicas y los escribanos públicos; y (vii) las personas humanas o jurídicas que actúen como administradores, fiduciarios, intermediarios o agente de fideicomisos.

Las personas humanas y jurídicas sujetas a la Ley de Prevención del Lavado de Activos deben cumplir con obligaciones, entre ellas: (i) recabar de sus clientes documentos que prueben fehacientemente su identidad, personería jurídica, domicilio, demás datos que en cada caso se estipule (el principio básico de la normativa es la internacionalmente conocida política de "conozca a su cliente"); (ii) informar cualquier hecho u operación sospechosa. A los efectos de esta ley se consideran operaciones sospechosas aquellas transacciones que, de acuerdo con los usos y costumbres de la actividad que se trate, como así también de la experiencia e idoneidad de las personas obligadas a informar, resulten inusuales, sin justificación económica o jurídica o de complejidad inusitada o injustificada, sean realizadas en forma aislada o reiterada (independientemente de su monto); y (iii) abstenerse de revelar al cliente o a terceros las actuaciones que se están realizando en cumplimiento de la mencionada ley. En el marco del análisis de un reporte de operación sospechosa, las personas humanas o jurídicas antes mencionadas no podrán oponer ante la UIF los secretos bancario, bursátil o profesional, ni los compromisos legales o contractuales de confidencialidad. La AFIP sólo podrá revelar a la UIF la información en su posesión en aquellos casos en que el reporte de la operación sospechosa hubiera sido realizado por dicho organismo y con relación a las personas humanas o jurídicas involucradas directamente en la operación reportada. En los restantes casos, la UIF requerirá el levantamiento del secreto fiscal al juez federal competente en materia penal quien dispondrá que la AFIP divulgue la información en su poder.

De acuerdo con la Resolución Nº 229/2014 de la UIF, tanto el BCRA como la CNV son considerados "Órganos de Contralor Específicos" que en tal carácter deben colaborar con la UIF en la evaluación del cumplimiento de los procedimientos de prevención de lavado de activos por parte de las partes legalmente obligadas a informar sujetas a su control. A estos fines, están facultados a supervisar, monitorear e inspeccionar dichas entidades, y de ser necesario, implementar ciertas medidas y acciones correctivas.

Durante el año 2011, la UIF emitió, entre otras, la Resolución 121/2011 (la "Resolución 121"), aplicable a entidades financieras sujetas a la Ley Nº 21.526 y sus modificatorias ("Ley de Entidades Financieras"), a entidades sujetas a la Ley Nº 18.924 y sus modificatorias y a personas humanas y jurídicas autorizadas por el BCRA a intervenir en la compra-venta de moneda extranjera con fondos en efectivo o cheques emitidos en moneda extranjera o a través del uso de tarjetas de débito o crédito o en la transferencia de fondos dentro o fuera del territorio nacional; y la Resolución Nº 229/2011 (la "Resolución 229") (posteriormente derogada por la Resolución N° 21/2018), de aplicación a agentes y sociedades de bolsa, administradoras de fondos comunes de inversión, agentes del MAE, intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos y los agentes intermediarios inscriptos en los mercados de futuros y opciones cualquiera sea su objeto. El objetivo de ambas resoluciones era, entre otras cuestiones, (i) establecer la obligación de reunir documentación de clientes y las condiciones, obligaciones y restricciones para el cumplimiento de la obligación de informar respecto de operaciones sospechosas de lavado de activos y financiamiento del terrorismo; y (ii) establecer normas generales en relación con la identificación del cliente (incluso la distinción entre clientes ocasionales y clientes regulares) la información a ser requerida, la documentación que debe ser presentada y los procedimientos para detectar e informar las operaciones sospechosas.

En septiembre de 2017, la UIF publicó la Resolución Nº 30-E/17 (la "Resolución 30-E/2017"), derogando la Resolución 121 y estableciendo las nuevas pautas que las entidades financieras y cambiarias deben seguir en calidad de sujetos obligados legalmente a brindar información financiera bajo la Ley de Prevención del Lavado de Activos, en base a las recomendaciones revisadas de GAFI (tal como se define más abajo) del año 2012, a los fines de adoptar un enfoque basado en riesgos. La Resolución 30-E/17 determina los elementos de cumplimiento mínimos que deben incluirse en un sistema para la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, como un proceso de due diligence del cliente, programas de capacitación, monitoreo de operaciones, reporte de operaciones sospechosas y normativa de incumplimiento, entre otros elementos.

El 28 de diciembre de 2018, mediante Resolución N° 156/2018 (la "Resolución 156"), la UIF aprobó los textos ordenados de la Resolución 30-E/2017, Resolución N° 21/2018 y Resolución N° 28/2018, en los términos del decreto 891/2017 de buenas prácticas en materia de simplificación. A través de la Resolución 156 se modificaron y reordenaron las medidas, procedimientos y controles que los sujetos obligados enumerados en dichas

resoluciones deben adoptar y aplicar para gestionar el riesgo de ser utilizadas por terceros con objetivos criminales de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Se establece, asimismo, que dichos sujetos obligados deberán establecer un cronograma de digitalización de los legajos de clientes prexistentes, teniendo en consideración el riesgo que estos presenten.

El BCRA y la CNV también debe cumplir con las reglamentaciones de lavado de dinero estipuladas por la UIF, inclusive el reporte de operaciones sospechosas o inusuales. En este sentido, en agosto de 2018, mediante la Resolución UIF 97/2018, se aprobó la reglamentación del deber de colaboración del BCRA con la UIF en pos de adecuar el mismo a los nuevos parámetros establecidos en la Resolución 30-E/2017 para los procedimientos de supervisión de entidades financieras y cambiarias.

Las Normas de la CNV incluyen un capítulo especial respecto de "Prevención del Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo" y dejan constancia de que las personas allí establecidas (Agentes de Negociación, los Agentes de Liquidación y Compensación, las Sociedades Gerentes de Fondos Comunes de Inversión y, en tanto intervengan en fideicomisos financieros registrados en la CNV, las personas humanas o jurídicas que actúen como fiduciarios, en cualquier tipo de fideicomiso y las personas humanas o jurídicas titulares de o vinculadas, directa o indirectamente, con cuentas de fideicomisos, fiduciantes y fiduciarios en virtud de contratos de fideicomiso) deben ser consideradas legalmente obligadas a informar, conforme a la Ley de Prevención del Lavado de Activos y por lo tanto deben cumplir con todas las leyes y regulaciones vigentes en relación con la materia, incluso las resoluciones emitidas por la UIF, decretos reglamentarios referidos a las resoluciones promulgadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas en relación con la lucha contra el terrorismo y las resoluciones (y sus anexos) emitidas por el Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto. Asimismo, las Normas de la CNV imponen ciertas restricciones en relación con los acuerdos de pago (limitando, entre otras cuestiones, el monto en efectivo que las entidades allí establecidas podrían recibir o pagar por día y por cliente, a Pesos 1.000, o su equivalente en moneda extranjera) e imponen ciertas obligaciones de información.

Además, las Normas de la CNV establecen que las entidades mencionadas anteriormente únicamente llevarán a cabo las operaciones contempladas según el régimen de oferta pública cuando dichas operaciones sean llevadas a cabo u ordenadas por sujetos constituidos, domiciliados o residentes en dominios, jurisdicciones, territorios o estados asociados que no sean considerados como "No Cooperantes" o de "Alto Riesgo" por el Grupo de Acción Financiera ("GAFI").

En febrero de 2016, mediante Decreto N° 360/2016 se creó el "Programa de Coordinación Nacional para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo", en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos otorgándosele la función de reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional anti lavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y a las exigencias globales de mayor efectividad en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales establecidas por las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del GAFI, algunas de las cuales serán llevadas a cabo a través de un Coordinador Nacional designado al efecto y otras, a través del "Comité de Coordinación para la Prevención y Lucha contra el Lavado de Activos, la Financiación del Terrorismo y la Proliferación de armas de destrucción masiva"; y se modificó la normativa vigente estableciendo que sea el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos la autoridad central del Estado Nacional para realizar las funciones de coordinación interinstitucional de todos los organismos y entidades del sector público y privado con competencia en esta materia, reservando a la UIF la capacidad de realizar actividades de coordinación operativa en el orden nacional, provincial y municipal en lo estrictamente atinente a su competencia de organismo de información financiera.

En el contexto del programa voluntario y excepcional de declaración de la Ley N° 27.260 y su Decreto Reglamentario N° 895/2016, se dejó en claro que la UIF tiene la facultad de compartir información con otras agencias públicas de investigación e inteligencia, previa resolución fundamentada del Presidente de la UIF y en la medida de que existan pruebas confiables y consistentes de la perpetración de ciertos delitos tipificados en la Ley de Prevención del Lavado de Activos. Por su parte, de conformidad con la Resolución N° 92/2016 de la UIF, los sujetos obligados a informar a la UIF deben implementar un sistema de gestión del riesgo. A su vez, la UIF implementó un mecanismo de reporte especial para operaciones efectuadas en virtud del citado régimen de sinceramiento fiscal antes del 31 de marzo de 2017.

Por estas razones, podría ocurrir que uno o más participantes en el proceso de colocación y emisión de las Obligaciones Negociables, tales como los agentes colocadores se encuentren obligados a recolectar información vinculada con los suscriptores de las Obligaciones Negociables e informar a las autoridades operaciones que

parezcan sospechosas o inusuales, o a las que les falten justificación económica o jurídica, o que sean innecesariamente complejas, ya sea que fueren realizadas en oportunidades aisladas o en forma reiterada.

Asimismo, la Resolución General Nº 816/19 de la CNV establece que, dentro de los sujetos obligados en los términos de los incisos 4, 5 y 22 del artículo 20 de la Ley de Prevención del Lavado de Activos, quedan comprendidos los a) Agentes de Negociación; b) Agentes de Liquidación y Compensación; c) Las personas humanas y/o jurídicas registradas ante la CNV que actúen en la colocación de Fondos Comunes de Inversión o de otros productos de inversión colectiva autorizados por dicho Organismo; d) Plataformas de Financiamiento Colectivo; e) Agentes Asesores Globales de Inversión; y f) Las personas jurídicas, contempladas en el inciso 22) del artículo 20 de la Ley de Prevención del Lavado de Activos que actúen como fiduciarios financieros en fideicomisos financieros cuyos valores fiduciarios cuenten con autorización de oferta pública de la CNV, y los agentes registrados por el mencionado organismo de contralor que intervengan en la colocación de valores negociables emitidos en el marco de los fideicomisos financieros antes mencionados. Tales sujetos deberán observar lo establecido en la Ley de Prevención del Lavado de Activos, en las normas reglamentarias emitidas por la Unidad de Información Financiera y en la reglamentación de la CNV. Ello incluye los decretos del Poder Ejecutivo Nacional referidos a las decisiones adoptadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo, y el cumplimiento de las resoluciones (con sus respectivos anexos) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto.

LOS INVERSORES QUE DESEEN SUSCRIBIR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBERÁN SUMINISTRAR TODA AQUELLA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN QUE LES SEA REQUERIDA POR EL O LOS COLOCADORES Y/O LA EMISORA PARA EL CUMPLIMIENTO DE, ENTRE OTRAS, LAS NORMAS SOBRE LAVADO DE ACTIVOS DE ORIGEN DELICTIVO EMANADAS DE LA UIF O ESTABLECIDAS POR LA CNV.

PARA UN ANÁLISIS MÁS EXHAUSTIVO DEL RÉGIMEN DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO VIGENTE AL DÍA DE LA FECHA, SE SUGIERE A LOS INVERSORES CALIFICADOS (CONFORME ESTE TÉRMINO SE DEFINE MÁS ABAJO) CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA DEL CAPÍTULO XIII, TITULO XI, DEL CÓDIGO PENAL ARGENTINO, Y A LA NORMATIVA EMITIDA POR LA UIF A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR EL MISMO EN EL SITIO WEB DEL MINISTERIO DE HACIENDA (www.argentina.gob.ar/economía), EN EL SITIO WEB DE LA UIF (www.argentina.gob.ar/uif) Y DE LA CÁMARA DE DIPUTADOS DE LA NACIÓN (www.diputados.gov.ar).

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

El presente Prospecto contiene declaraciones sobre hechos futuros, por ejemplo, en las secciones “Factores de Riesgo”, “Antecedentes Financieros – Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de la Emisora” e “Información de la Emisora”. Los términos “cree”, “podría”, “podría haber”, “estima”, “anticipa”, “busca”, “debería”, “planea”, “espera”, “predice”, “potencialmente” y 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.

Para efectuar estas declaraciones sobre hechos futuros, la Emisora se basan en expectativas e hipótesis actuales sobre sucesos a futuro. Si bien consideran que dichas expectativas e hipótesis son razonables, están inherentemente sujetas a riesgos e incertidumbres significativos, la mayoría de ellos son difíciles de predecir y varios de ellos escapan a nuestro control. Los riesgos e incertidumbres que podrían afectar las declaraciones sobre hechos futuros incluyen los siguientes, a título meramente enunciativo:

- epidemias, pandemias y propagaciones similares, incluyendo la pandemia del COVID-19.
- condiciones macroeconómicas, políticas, financieras, comerciales, regulatorias o sociales en Argentina;
- cambios en políticas gubernamentales del gobierno de Argentina y su efecto en la economía en general y en el sector energético en particular;
- mayor inflación en la Argentina;
- fluctuaciones en los tipos de cambio, incluida una devaluación significativa del Peso;
- la capacidad financiera y la voluntad de CAMMESA, en la cual el gobierno argentino tiene una participación significativa, para cumplir con sus obligaciones de pago bajo los PPAs y nuestra capacidad para cobrar los montos oportunamente de CAMMESA;
- controles cambiarios, restricciones a transferencias al extranjero y restricciones a la entrada y salida de capitales en la Argentina;
- políticas y regulaciones gubernamentales que afecten la industria de la energía eléctrica en Argentina, incluyendo cambios en los marcos regulatorios actuales, incluyendo cambios en el marco regulatorio bajo el cual generamos y comercializamos energía;
- cambios a los términos y condiciones de nuestros PPAs que podrían ser requeridos o realizados por CAMMESA periódicamente;condiciones del mercado o del negocio y fluctuaciones de la demanda de energía eléctrica, así como la capacidad de pago de los distribuidores de energía y los consumidores finales;
- la capacidad de concluir los planes de la Emisora de conversión de sus tres Centrales de ciclo simple a ciclo combinado de manera programada en los plazos programados y de conformidad con lo presupuestado, incluyendo obtener la aprobación comercial de CAMMESA para dichos proyectos de expansión;
- capacidad de la Emisora de suscribir contratos de compraventa de energía eléctrica para la venta de capacidad de generación y energía eléctrica y la duración y las condiciones de dichos contratos de compraventa de energía eléctrica;
- la competencia en nuestro mercado;
- las limitaciones a la distribución y trasmisión en Argentina;
- la disponibilidad de nuestras Centrales eléctricas para generar electricidad;
- nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones bajo los PPAs;
- la capacidad de General Electric de cumplir con sus obligaciones bajo los contratos de mantenimiento de nuestras Centrales.
- nuestra capacidad para renovar o firmar nuevos PPA para la venta de capacidad de generación y electricidad en condiciones favorables o en absoluto;
- bajas en los mercados de capital y cambios en general en los mercados de capital que puedan afectar políticas o actitudes hacia Argentina o empresas argentinas; y
- otros factores o tendencias que afecten la situación patrimonial o los resultados de nuestras operaciones, incluidas aquellas cuestiones identificadas en la sección “Factores de Riesgo” del presente Prospecto.

Las declaraciones sobre hechos futuros y las predicciones fueron realizadas a la fecha del presente Prospecto y

ni la Emisora ni los Colocadores asumen obligación alguna de actualizar o modificar estimaciones o declaraciones sobre hechos futuros sobre la base de información nueva, acontecimientos futuros, etc.

GLOSARIO

Agente MEM	Agente del mercado eléctrico mayorista argentino.
Aprobación Comercial de CAMMESA	Es la aprobación comercial emitida por CAMMESA y requerida bajo la Resolución Nº 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.
BCRA	Es el Banco Central de la República Argentina.
CAMMESA	Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A., el organismo gubernamental a cargo de la gestión del MEM y el despacho de electricidad al SADI. CAMMESA está controlada por el Gobierno Argentino, 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 actores del MEM, 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.
Cargo por Indisponibilidad	Es el cargo de US$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.
Central termoeléctrica o central térmica	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.
Ciclo combinado	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 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.
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.
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.
ENRE	El Ente Nacional Regulador de la Electricidad, un organismo regulador autónomo que opera bajo la órbita de la entonces Secretaría de Energía y Minería. 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 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.
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 Prospecto 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.
General Electric o GE	Significa General Electric International, Inc. (GEII) o sus afiliadas.
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.
IEASA (EX ENARSA)	Integración Energética Argentina S.A., una sociedad estatal que opera Centrales generadoras y actúa en otros segmentos de la actividad energética.
INDEC	Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.
Kilocaloría (kcal)	Una unidad de energía de 1.000 calorías (equivalente a una caloría grande).
Kilovatio (kW)	Mil vatios.
Kilovatio hora (kWh)	Un kilovatio de energía suministrada o demandada por una hora, o mil vatios hora.
Kilovoltio (kV)	Mil voltios.
Ley de Mercado de Capitales	Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales de Argentina, sus modificatorias y complementarias, incluyendo, pero no limitándose a la Ley Nº 27.440 de Financiamiento Productivo.
Ley de Obligaciones Negociables	Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables de Argentina y sus modificaciones.
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista administrado por CAMMESA.
MW	Megavatio - Un millón de vatios.
MWh	Megavatio hora - Un megavatio de energía suministrada o demandada por una hora, o un millón de vatios hora.
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
Obligaciones Negociables Privadas 2023	Las obligaciones negociables no subordinadas garantizadas con tasa variable y vencimiento en el año 2023, emitidas en virtud de cierto Contrato de Fideicomiso *(indenture)* de Obligaciones Negociables tal como lo refleja la carta oferta N° 1/2018 de fecha 21 de noviembre de 2018, emitidas por la Emisora, UGEN S.A. y UENSA S.A. y aceptada en esa fecha por el Fiduciario Existente, el Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y los compradores que forman parte de dicho acuerdo.

Precio monómico	El precio que cubre tanto la capacidad de generación como la electricidad suministrada al MEM
Resolución SE 21/2016	Resolución N° 21/2016 de la Secretaría de Energía Eléctrica que llamaba a licitación pública para la instalación de capacidad de generación adicional. Véase “Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación".
Resolución SE 220/2007	Resolución N° 220/2007 de la Secretaría de Energía, con sus modificaciones y adiciones que autorizó a CAMMESA a celebrar PPAs con los generadores. Véase “Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación".
Resolución SE 95/2013	Resolución N° 95/2013 de la Secretaría de Energía con sus modificaciones y adiciones que creó y definió el marco regulatorio para la Energía Base. Véase “Industria Eléctrica en Argentina y su Regulacion".
Resolución SE 1281/2006	Resolución Nº 1281/2006 de la ex Secretaría de Energía, con sus modificaciones, creó el programa Energía Plus. Véase “Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación".
Resolución SEE 22/2016	Resolución N° 22/2016 de la Secretaría de Energía Eléctrica con sus modificaciones, implementó un nuevo esquema de compensación para generadores hidráulicos y térmicos. Ver “Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación”
Resolución SEE 256/2017	Resolución N° 256/2017 de la Secretaría de Energía Eléctrica con sus modificaciones, que aumentó sustancialmente los precios de la electricidad cobrados a los consumidores en el MEM. Véase “Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación".
Resolución SEE 20/2017	Resolución N° 20/2017 de la Secretaría de Energía Eléctrica con sus modificaciones, que incrementó sustancialmente los precios de la electricidad cobrados a los consumidores en el MEM. Véase “Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación".
Resolución SEE 19/2017	Resolución N° 19/2017 de la Secretaría de Energía Eléctrica con sus modificaciones, que implementó un nuevo esquema de compensación para generadores hidráulicos y térmicos. Véase “Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación".
Resolución SEE 287-E/2017	Resolución N° 287/2017 de la Secretaría de Energía Eléctrica, con sus modificaciones, que llamó a licitación pública para la instalación de nueva capacidad de generación (a) cierre de ciclo combinado o (b) cogeneración. Véase “Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación".
Resolución SEE 820-E/2017	Resolución Nº 820/2017 de la Secretaría de Energía Eléctrica, con sus modificaciones, mediante la cual se adjudicó a los oferentes de la convocatoria abierta dispuesta por la Resolución Nº 287/2017 de la misma secretaría, los respectivos PPA por un plazo de 15 años a ser celebrados con CAMMESA.
Resolución SRRME 1/2019	Resolución N° 1/2019 emitida por la Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico en virtud de la cual se derogó la Resolución SEE 19/2017 y se implementó un nuevo esquema de compensación para los generados eléctricos. Véase “Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación".
SADI	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.

Secretaría de Energía	La Secretaría de Energía que fue reemplazada por la Secretaría de Energía Eléctrica en diciembre de 2015
Secretaría de Energía Eléctrica (SEE)	La Secretaría de Energía Eléctrica del gobierno argentino. En diciembre de 2015, la Secretaría de Energía Eléctrica reemplazó a la Secretaría de Energía en todas sus funciones.
Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico	Organismo administrativo que reemplazó a la entonces Secretaría de Energía Eléctrica.
TGN	Transportadora de Gas del Norte S.A.
TGS	Transportadora de Gas del Sur S.A.
Transba	TRANSBA S.A. es la empresa a cargo del servicio de transmisión eléctrica en la Provincia de Buenos Aires.
Transmisión	El transporte y transformación de voltaje de electricidad a largas distancias a alto y mediano voltaje.
Turbina de gas	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.
Turbina de vapor	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.
Vatio	La unidad básica de energía eléctrica, equivalente a un joule de energía por segundo.

INFORMACIÓN DE LA EMISORA

Generalidades

Nos dedicamos al desarrollo y operación de proyectos de generación de energía en Argentina. Poseemos y operamos tres centrales térmicas de ciclo simple, con una capacidad de generación nominal de 200 MW cada una. 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 con 150MW de capacidad de generación nominal; 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 con 150MW de capacidad de generación nominal; 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"), comenzó a operar el 25 de enero de 2018 con 150MW de capacidad de generación nominal. Durante el primer semestre de 2019, hemos completado la instalación de una cuarta turbina de gas de 50MW cada una en cada una de nuestras Centrales, incrementando la capacidad instalada total de cada Central a 200MW. Asimismo, nos encontramos en proceso de continuar expandiendo la capacidad instalada de nuestras tres Centrales en un promedio de 50 MW cada una, a través de la conversión de cada una de las Centrales de ciclo simple a ciclo combinado. Una vez que la conversión sea completada, lo cual esperamos que suceda a fines de julio 2020, la capacidad de generación nominal total de nuestras tres Centrales aumentará de 600 MW a 750 MW.

Actualmente, la mayor parte de nuestros ingresos provienen de nuestros tres (3) PPAs Ciclo Simple (conforme dicho término se define más adelante) con CAMMESA celebrados bajo el marco regulatorio de la Resolución SEE Nº 21/2016, de conformidad con los cuales vendemos disponibilidad y electricidad generada a través de la capacidad original de nuestras Centrales. Bajo dichos PPAs Ciclo Simple (conforme dicho término se define más adelante), hemos asumido la obligación de mantener un nivel mínimo de capacidad de generación en cada una de nuestras Centrales por un plazo de 10 (diez) años, comenzando desde la Fecha de Operación Comercial (conforme dicho término se define más adelante) de cada una de las mismas. De conformidad con los términos de cada PPA Ciclo Simple y la normativa aplicable, nuestra compensación se encuentra denominada en Dólares Estadounidenses y pagadera en Pesos, e integrada por (i) un Pago por Capacidad Fija (conforme dicho término se define más adelante) en concepto de disponibilidad de la capacidad de generación de las primeras tres (3) turbinas de ciclo simple de cada una de las Centrales bajo la modalidad *take or pay;* y (ii) un Pago Variable (conforme ambos términos se definen más adelante), basado en el volumen de electricidad despachada por dichas turbinas. Adicionalmente, los PPA de ciclo simple incluyen disposiciones de transferencia bajo las cuales CAMMESA está obligada a pagar o reembolsarnos ciertos costos operativos y variables (incluidos los costos de transmisión y las tarifas pagadas a ENRE), y disposiciones bajo las cuales CAMMESA proporciona directamente el combustible o nos reembolsa los costos de combustible.

Con fecha 6 de abril de 2018 celebramos nuestros tres (3) PPAs Ciclo Combinado (conforme dicho término se define más adelante) con CAMMESA por un plazo de 15 (quince) años, en el marco del proceso licitatorio dispuesto bajo la Resolución SEE Nº 287/2017. Bajo dichos PPAs Ciclo Combinado, hemos asumido la obligación de expandir y convertir a ciclo combinado la Central General Rojo, antes del 29 de mayo de 2020; antes del 30 de julio de 2020, la Central Barker, y antes del 30 de junio del 2020 la Central Villa María. La compensación que recibiremos de CAMMESA bajo los PPAs Ciclo Combinado será en relación a la disponibilidad y el despacho de electricidad generada por la cuarta turbina instalada en cada una de nuestras Centrales y la capacidad adicional resultante de la conversión de ciclo simple a ciclo combinado, lo que representa un total de 300MW consistente en: (i) un total de 150 MW de capacidad de generación de la turbina adicional instalada en cada una de nuestras Centrales en el primer semestre de 2019 y (ii) un total adicional de 150 MW de capacidad de generación que esperamos resulte de la conversión esperada de nuestras Centrales de ciclo simple a plantas de ciclo combinado. Dicha compensación se encuentra denominada en Dólares Estadounidenses y pagadera en Pesos y estará integrada por (i) un Pago por Capacidad Fija por mes por la disponibilidad de la capacidad de generación acordada sobre la modalidad *take or pay*; y (ii) un Pago Variable basado en el volumen de electricidad despachada a requerimiento de CAMMESA. Adicionalmente, los PPA de ciclo combinado incluyen disposiciones de transferencia bajo las cuales CAMMESA está obligada a pagar o reembolsarnos por ciertos costos operativos y variables (incluidos los costos de transmisión y las tarifas pagadas a ENRE), y disposiciones bajo las cuales CAMMESA reembolsa el combustible costos al precio de referencia de CAMMESA. Esperamos que la conversión de ciclo combinado se complete y alcance la operación comercial de conformidad con los PPA de ciclo combinado a fines de julio de 2020.

Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2019, tuvimos ventas netas de US$ 119,8 millones, ganancias operativas de US$ 91,3 millones, ganancia del ejercicio de US$ 33,6 millones y EBITDA de US$ 105,4 millones,

con un margen EBITDA de 88%. Durante el año que finalizó el 31 de diciembre de 2018, tuvimos ventas netas de US$ 106,8 millones, ganancias operativas de US$ 78 millones, pérdidas del ejercicio de US$ 5,5 millones y EBITDA de US$ 91,4 millones, con un margen EBITDA de 85.6%.

Si bien dichas turbinas de gas recientemente instaladas se encuentran comprometidas bajo los PPAs Ciclo Combinado adjudicados en el marco de la Resolución SEE Nº 287/2017, hasta no completar nuestro proyecto de expansión y conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado, y alcanzar la Fecha de Operación Comercial bajo los PPAs Ciclo Combinado, la generación de dichas turbinas es vendida a CAMMESA en los términos del marco regulatorio implementado por la Resolución SE 95/2013, según fuera sucesivamente actualizada, incluyendo la Resolución 21/2020.

Nuestras Centrales fueron construidas bajo la modalidad "llave en mano" de afiliadas de General Electric, de conformidad con nuestros contratos de ingeniería, abastecimiento y construcción ("EPC") y las turbinas actualmente instaladas fueron provistas por General Electric. Asimismo, la expansión y conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado está siendo llevada a cabo por A-Evangelista S.A. ("AESA"), bajo nuestros contratos de EPC "llave en mano" y las turbinas de vapor y el equipamiento será provisto por General Electric. Asimismo, nuestras Centrales cuentan con contratos de mantenimiento a largo plazo con afiliadas de General Electric. Para mayor información sobre los contratos de la Emisora, véase "*Nuestros Contratos Significativos*" más adelante.

Nuestras Fortalezas

- Tecnología probada y confiable, con mantenimiento proporcionado por los afiliados de General Electric.

Hemos construido cada una de nuestras Centrales de energía 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, hemos suscripto contratos de EPC con afiliadas de General Electric, líder mundial en tecnología de generación eléctrica. Las turbinas provistas para nuestras tres Centrales (*GE LM6000 - PC Sprint*) son altamente reconocidas en la industria por su alta disponibilidad promedio, según datos del fabricante. Asimismo, nuestras tres Centrales 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 suministra los repuestos necesarios, garantizando un funcionamiento del 97% o más. De acuerdo con información publicada por CAMMESA, durante 2019, nuestras Centrales de General Rojo, Barker Villa María registraron un nivel de disponibilidad del 100%, y durante 2018, nuestras Centrales de General Rojo, Barker y Villa María contaron con niveles de disponibilidad de: 99,6%, 99,8% y 91,8%, respectivamente, lo que las posiciona entre las centrales con mayor rendimiento operativo dentro del conjunto de centrales que operan bajo el marco regulatorio de la Resolución SEE 21/2016.

- Contratos a largo plazo que proveen flujos de efectivo estables y predecibles en Dólares Estadounidenses.

Nuestros PPAs con CAMMESA nos proporcionarán flujos de efectivo estables y predecibles y limitarán nuestra exposición a las fluctuaciones del tipo de cambio. 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. Los mismos contemplan un Pago por Capacidad Fija y un Pago Variable, basados en la disponibilidad de capacidad de generación y en Pagos Variables basados en la energía que despachamos 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. Para mayor información, véase "*Factores de Riesgo - Riesgos relacionados con nuestro Negocio*": No debe confiar en las declaraciones a futuro y las estimaciones incluidas en los flujos de efectivo ilustrativos.

- Suministro de combustible proporcionado o compensado 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 de energía (gas natural o diésel) es suministrado por CAMMESA, mitigando el riesgo de suministro de combustible y de fijación de precios. 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, se requerirá que obtengamos

combustible de terceras partes, en lugar de que dicho combustible sea provisto directamente por CAMMESA, y CAMMESA nos compensará por nuestros costos incurridos en la adquisición de combustible al precio determinado por CAMMESA. Adicionalmente, nuestras Centrales de energía están conectadas a gasoductos y el combustible diésel está disponible cerca de todas nuestras Centrales de energía, 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 del grupo MSU, 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, entre otras industrias, como la construcción en Argentina y en toda la región. En atención a la experiencia del Grupo MSU, estamos capacitados para estructurar operaciones financieras significativas.

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 en el trabajo con los organismos reguladores.

Nuestra estrategia

Mantener la eficiencia en nuestras operaciones.

Nos comprometemos a lograr y mantener la operación sólida y eficiente de nuestras Centrales de energía, de acuerdo con los términos de nuestros PPAs, con un factor de alta disponibilidad, para generar flujos de efectivo predecibles y estables. Esperamos que nuestros contratos de mantenimiento con las afiliadas de General Electric a 10 (diez) años nos ayuden a mantener nuestras Centrales de energía en buenas condiciones de mantenimiento, con fácil acceso a los servicios de reparación y repuestos necesarios para nuestros equipos. A su vez, nuestras tres Centrales de energía cuentan con la misma tecnología (el mismo tipo de turbinas -motor central y generador- y transformadores), y para nuestros proyectos de conversión estamos utilizando la misma tecnología, lo que facilita (y facilitará) una mejor y más eficiente planificación en términos de repuesto de piezas, reparación y mantenimiento, y ayuda a optimizar el funcionamiento de las Centrales.

Expandir la capacidad de generación instalada y aumentar la eficiencia de las Centrales mediante la conversión de nuestras Centrales de ciclo simple en Centrales de ciclo combinado.

Uno de nuestros objetivos clave es ampliar nuestra capacidad de generación instalada e incrementar la eficiencia de nuestras Centrales de energía a través de la expansión y conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado. Hemos completado la instalación de una cuarta turbina en cada una de nuestras Centrales, lo que se traduce en el incremento de nuestra capacidad instalada de 450 MW a 600 MW. Una vez completada la conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado, lo que esperamos que suceda a fines de julio de 2020, nuestra capacidad instalada aumentará a 750 MW. Una central de ciclo combinado presenta una mejora sustancial ya que puede generar más electricidad que una central tradicional de ciclo simple usando la misma cantidad de combustible.

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

Nos esforzamos por brindar un servicio de alta calidad mientras operamos nuestras Centrales de manera segura, eficiente y sostenible. En términos de seguridad, implementamos y seguimos los estándares de seguridad de la industria en Argentina a fin de garantizar la seguridad de nuestros empleados, de los contratistas y la 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 manera que cumpla con las regulaciones legales y ambientales aplicables. También intentamos adoptar y seguir estrictas normas de gobierno corporativo y buscamos garantizar la equidad, transparencia, y responsabilidad en la operación de nuestro negocio para nuestros accionistas y otras partes interesadas.

Accionistas

Nuestros accionistas son parte del Grupo MSU, un grupo de compañías de propiedad familiar, cuyos

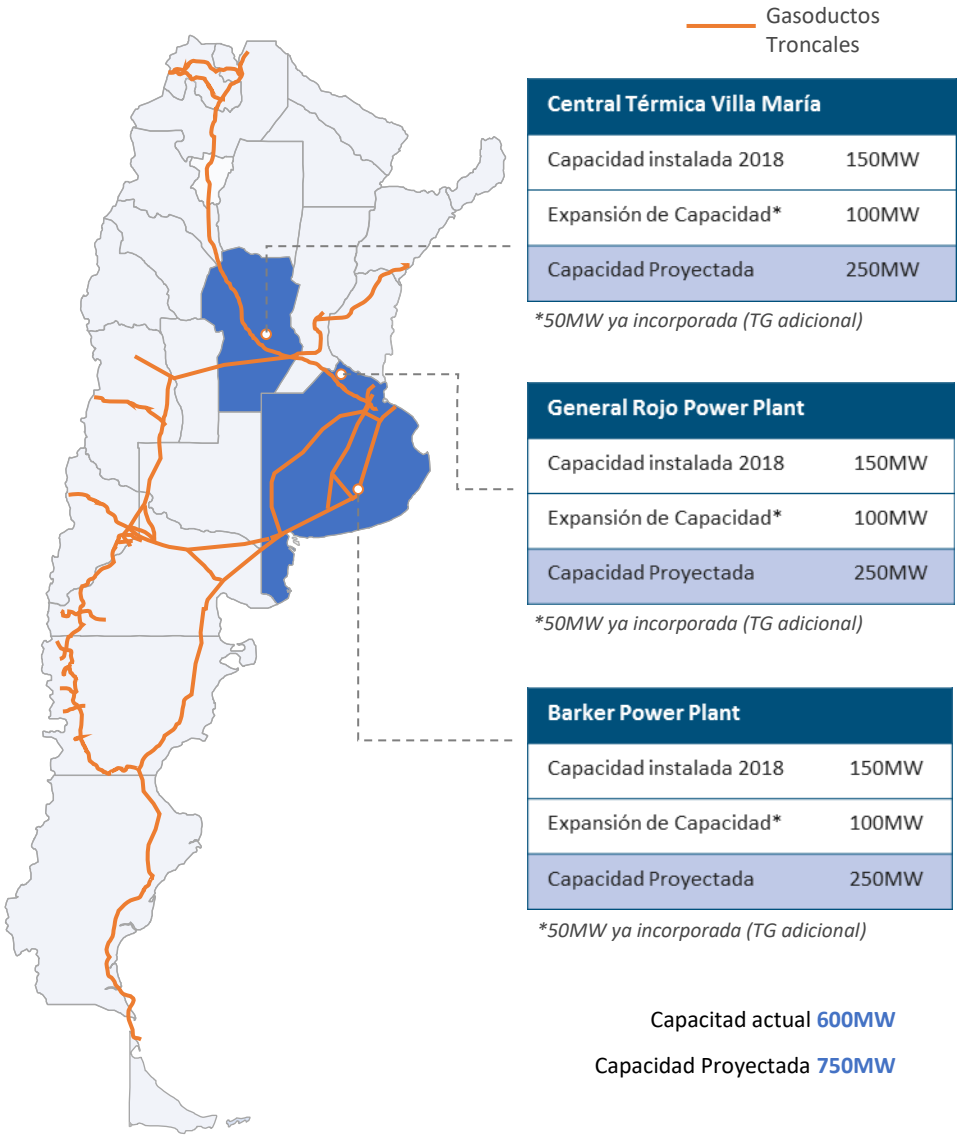
principales accionistas son Manuel Santos de Uribelarrea Duhau y Manuel Santos Uribelarrea Balcarce. Desde 1860 y durante seis generaciones, el grupo ha desarrollado una plataforma profesional de negocios y ha sido líder en el sector agroindustrial, con presencia en industrias como la construcción en Argentina y en toda la región.

MSU S.A., una de las compañías controladas por el Grupo MSU es líder indiscutido en el sector agropecuario argentino. En la campaña 2018/2019, MSU S.A. sembró más de 167.000 hectáreas, con una producción de más de 870.000 toneladas de granos en Argentina y con operaciones en Uruguay, Paraguay y Brasil.

En 2013, el Grupo MSU identificó la potencial oportunidad comercial en el sector eléctrico argentino y tomó la decisión estratégica de enfocarse en el negocio de generación de energía. Después de explorar alternativas en la industria energética, el Grupo MSU comenzó a participar en dicho sector, con resultados exitosos en licitaciones gubernamentales en 2016 y 2017. Además de la construcción y operación de nuestras Centrales, el Grupo MSU está explorando oportunidades en el sector de las energías renovables.

Nuestras Centrales Eléctricas

El siguiente mapa muestra la ubicación de nuestras tres Centrales eléctricas incluyendo: (i) su capacidad instalada de generación nominal actual; (ii) su capacidad de generación nominal adicional esperada una vez que los trabajos de expansión y conversión de ciclo simple a ciclo combinado sean completados; y (iii) su capacidad de generación nominal total proyectada una vez que los trabajos de expansión y conversión sean completados:



Central Termoeléctrica General Rojo

La Central General Rojo es una central termoeléctrica dual con una capacidad de generación nominal de 200 MW. Su construcción comenzó el 3 de agosto de 2016 y la Fecha de Operación Comercial fue alcanzada el 13 de junio de 2017 con una capacidad de 150 MW. La construcción estuvo a cargo de General Electric International Inc., Sucursal Argentina, conforme a los Contratos EPC. Nuestra inversión total en activos fijos en la Central General Rojo con el objetivo de conseguir la operación como un central de ciclo simple fue de aproximadamente US$ 172.000.000 (incluyendo IVA). En abril de 2019, fueron incorporados 50 MW adicionales como primera etapa del proyecto de expansión.

La central se encuentra localizada en una propiedad de 10,98 hectáreas en General Rojo, Provincia de Buenos Aires y está estratégicamente localizada fuera de las zonas urbanas de General Rojo y San Nicolás de los Arroyos, a nueve kilómetros de la Ruta Nacional Nº 9, una de las principales autopistas de Argentina que conecta las tres ciudades más grandes del país: Buenos Aires, Rosario y Córdoba. Además, la central se encuentra a aproximadamente 120 metros del gasoducto troncal de gas natural "Puerto San Gerónimo – General Rodríguez" de Transportadora Gas del Norte S.A. ("TGN"), lo que permite un fácil acceso a la principal fuente de combustible de la central; y a 200 metros de la línea de alta tensión de 132 KV, lo que permite un fácil acceso al nodo para el despacho de electricidad al Sistema de Interconexión Argentino ("SADI").

La Central General Rojo está equipada con cuatro turbogeneradores General Electric (modelo LM6000-PC Sprint), incluida la turbina instalada en abril de 2019, cada uno con una capacidad de generación nominal de 50 MW que opera bajo la modalidad de ciclo simple. Las turbinas funcionan con dos combustibles: gas natural y gasoil. La central recibe el gas natural a través de su conexión al gasoducto de gas natural. Asimismo, la central cuenta con tanques de almacenamiento de gasoil con una capacidad total de 7.649 m³, suficiente para abastecer hasta cinco días de combustible con la central en condiciones de funcionamiento a plena capacidad. Bajo el PPA suscripto entre CAMMESA y la Emisora con fecha 4 de agosto de 2016, de conformidad con la Resolución SEE 21/2016 y regulaciones relacionadas (el "PPA General Rojo Ciclo Simple"), CAMMESA proveerá el combustible necesario para el funcionamiento de la central.

Vendemos a CAMMESA de manera exclusiva la capacidad de generación y la electricidad generada por las primeras tres turbinas instaladas en nuestra Central General Rojo en virtud del PPA General Rojo Ciclo Simple. La capacidad de generación mensual bajo dicho PPA varía según el mes y el combustible utilizado. Las ofertas que realizamos en el mismo tuvieron como objetivo reducir el riesgo de indisponibilidad comprometiendo una capacidad mensual acorde a factores de cada temporada (por ejemplo, mayor capacidad a temperaturas más bajas, según el rendimiento de las turbinas). La capacidad promedio de generación de energía contratada bajo el PPA General Rojo Ciclo Simple es de 144,22 MW. Bajo el mismo, el Pago por Capacidad Fija es igual a US$ 20.900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 8,50 por MWh y US$ 12,50 por MWh por ventas de electricidad utilizando gas natural o diésel, respectivamente.

Una vez completemos la conversión de la Central General Rojo de ciclo simple a ciclo combinado, que esperamos concluir en mayo de 2020, la capacidad total instalada de dicha Central aumentará a 250MW. La inversión total en la instalación de la cuarta turbina de gas y la finalización de la conversión al ciclo combinado se estima en US$ 163.333.333, incluido el IVA. La capacidad incremental promedio será de 105,37MW y el 100% operará bajo los términos y condiciones del PPA General Rojo Ciclo Combinado (tal como dicho término se define más adelante) que nos ha sido adjudicado en virtud de la Resolución SEE 287/17. Bajo el mismo, el Pago por Capacidad Fija es igual a US$ 18.900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 10,40 por MWh y US$ 1 por MWh por ventas de electricidad utilizando gas natural o diésel, respectivamente.

Hasta no completar la conversión de nuestas Centrales de ciclo simple a ciclo combinado, generamos ingresos en el mercado spot por la capacidad de generación adicional derivada de la cuarta turbina de gas de 50MW, en los términos de la Resolución SE 95/2013 y que fuera sucesivamente actualizada, incluyendo la Resolución 31/2020 emitida por la Secretaría de Energía el 26 de febrero de 2020. Dicha resolución derogó la anterior Resolución No. 1/2019 y aprobó una nueva estructura de remuneración para los generadores de energía, autogeneradores y cogeneradores heredados del MEM. El nuevo régimen se aplica a las instalaciones que no

venden su energía bajo un acuerdo de compra de energía y es aplicable a partir del 1 de febrero de 2020. La nueva estructura de remuneración, a diferencia de la Resolución N° 1/2019 derogada, establece que las cantidades pagadas a Los agentes MEM identificados anteriormente serán denominados y pagados en pesos argentinos.

La siguiente tabla presenta algunos datos relativos a la Central General Rojo, que comenzó a operar el 13 de junio de 2017:

Mes	Generación MWh	Factor de Disponibilidad (%)	Facturado Cammesa (en U.S.$)
Jun-17	16.595	100%	1,984,442
Jul-17	62.179	99%	3,536,375
Ago-17	29.580	100%	3,325,193
Sep-17	28.446	100%	3,282,328
Oct-17	11.107	100%	3,161,459
Nov-17	7.235	100%	3,033,094
Dic-17	15.813	100%	3,072,320
Ene-18	29.137	100%	3,125,808
Feb-18	24.641	100%	3,126,883
Mar-18	9.849	97%	2,924,760
Abr-18	36.966	99%	3,370,234
May-18	4.357	100%	3,109,330
Jun-18	19.191	100%	3,237,922
Jul-18	17.631	100%	3,212,007
Ago-18	17.969	100%	3,225,036
Sep-18	17.247	100%	3,210,954
Oct-18	4.437	100%	3,109,802
Nov-18	2.998	100%	2,993,076
Dic-18	544	100%	2,944,000
Ene-19	8.662	100%	2,952,183
Feb-19	7.538	100%	2,983,437
Mar-19	8.981	100%	2,995,025
Abr-19	4.396	100%	3,109,665
May-19	14.135	100%	3,192,449
Jun-19	13.915	100%	3,184,149
Jul-19	10.725	100%	3,159,465
Ago-19	7.383	100%	3,132,579
Sep-19	3.690	100%	3,092,934
Oct-19	40.985	100%	3,421,893
Nov-19	36.578	100%	3,319,446
Dic-19	21.586	100%	3,123,786
Ene-20	4,122	100%	2,915,949
Feb-20	5,265	100%	2,958,841

Central Termoeléctrica Barker

La Central Barker es una central termoeléctrica dual que cuenta con una capacidad de generación nominal de 200 MW. Su construcción comenzó el 17 de marzo de 2017 y la Fecha de Operación Comercial fue alcanzada el 29 de diciembre de 2017 con una capacidad nominal de 150 MW. La construcción estuvo a cargo de General Electric International Inc., Sucursal Argentina, conforme a los Contratos EPC. Nuestra inversión total en activos fijos en la Central Barker con el objetivo de conseguir la operación como un central de ciclo simple fue de aproximadamente US$ 171.000.000 (incluyendo IVA). En julio de 2019, fueron incorporados 50 MW de capacidad de generación instalada a esta Central como la primera etapa de nuestra expansión.

La central se sitúa en un predio de 12 hectáreas en Barker, Partido de Benito Juárez, Provincia de Buenos Aires, en la intersección de la Ruta Provincial Nº 80 y la Ruta Provincial Nº 74 (aproximadamente a 45 km de la ciudad de Tandil). Se encuentra estratégicamente ubicada fuera de zonas urbanas. La electricidad se despacha desde esta central a través de una subestación de alta tensión (132 kV) construida por Transba, en el predio donde se encuentra la central, lo que permite acceder a la línea de alta tensión de Barker–Olavarría que, a su vez, permite un fácil acceso al nodo de despacho de electricidad desde la central al SADI.

La Central Barker está equipada con cuatro turbogeneradores General Electric (modelo LM6000-PC Sprint), incluida la turbina instalada en julio de 2019, cada uno con una capacidad de generación de 50 MW que opera

bajo la modalidad de ciclo simple. Dichas turbinas funcionan tanto a gas natural como a gasoil. La principal fuente de combustible de la central proviene del gasoducto de gas natural General San Martín, el cual se encuentra aproximadamente a 600 metros al oeste del perímetro del predio donde se ubica la central. Asimismo, la central cuenta con tanques de almacenamiento de gasoil con una capacidad total de 7.649 m3, suficiente para abastecer hasta cinco días de combustible con la central en condiciones de funcionamiento a plena capacidad. Bajo el PPA suscripto entre CAMMESA y UGEN S.A. con fecha 25 de julio de 2016 y modificado con fecha 26 de octubre de 2017 de conformidad con la Resolución SEE 21/2016 y otras regulaciones (el "PPA Barker Ciclo Simple"), CAMMESA provee el combustible necesario para el funcionamiento de la central.

Vendemos la capacidad de generación y la electricidad generada por las primeras tres turbinas instaladas en nuestra Central Barker exclusivamente a CAMMESA, de acuerdo con el PPA Barker Ciclo Simple. La capacidad de generación mensual bajo dicho PPA varía según el mes y el combustible utilizado. Las ofertas que realizamos en el mismo tuvieron como objetivo reducir el riesgo de indisponibilidad comprometiendo una capacidad mensual acorde a factores de cada temporada (por ejemplo, mayor capacidad a temperaturas más bajas, según el rendimiento de las turbinas). La capacidad promedio de generación de energía contratada bajo el PPA Barker Ciclo Simple es de 145,19 MW. Bajo el mismo, el Pago por Capacidad Fija es igual a US$ 19.900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 8,50 por MWh y US$ 12,50 por MWh por ventas de electricidad utilizando gas natural o diésel, respectivamente.

Una vez completemos la conversión de la Central Barker de ciclo simple a ciclo combinado, que esperamos concluir durante julio de 2020, la capacidad total instalada de dicha Central Barker aumentará a 250MW. La inversión total instalación de la cuarta turbina de gas y finalización del ciclo combinado se estima en US$ 163.333.333, incluido el IVA. La capacidad incremental promedio será de 105,00 MW y el 100% operará bajo los términos y condiciones del PPA Barker Ciclo Combinado (tal como dicho término se define más adelante) que nos ha sido adjudicado en virtud de la Resolución SEE 287/17. Bajo el mismo, el Pago por Capacidad Fija es igual a US$ 19.900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 8,80 por MWh y US$ 1 por MWh por ventas de electricidad utilizando gas natural o diésel, respectivamente.

Hasta no completar la conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado, generaremos ingresos en el mercado spot por la capacidad de generación adicional incorporada en virtud de dicha cuarta turbina de gas de 50MW, en los términos de la Resolución SE 95/2013 y que fuera sucesivamente actualizada, incluyendo la Resolución Nº 31/2020 y/o cualquier otra Resolución que la remplace en el futuro.

La siguiente tabla presenta algunos datos relativos a la Central Barker, que comenzó a operar el 29 de diciembre de 2017:

Mes	Generación MWh	Factor de Disponibilidad (%)	Facturado Cammesa (en U.S.$)
Ene-18	11,460	97%	2,800,488
Feb-18	14,651	100%	2,901,937
Mar-18	8,391	100%	2,909,189
Abr-18	23,039	100%	3,137,845
May-18	3,278	100%	2,977,641
Jun-18	-	100%	2,843,909
Jul-18	37	100%	2,913,081
Ago-18	998	100%	2,923,055
Sep-18	29,888	100%	3,195,461
Oct-18	20,420	100%	3,144,045
Nov-18	8,395	100%	2,938,146
Dic-18	7,733	100%	2,859,092
Ene-19	28,267	100%	3,017,517
Feb-19	28,141	100%	3,016,447
Mar-19	15,961	100%	2,972,608
Abr-19	18,795	100%	3,101,775
May-19	3,380	100%	2,972,890
Jun-19	13,768	100%	3,049,890
Jul-19	2,501	100%	2,937,499
Ago-19	3,469	100%	2,943,997
Sep-19	5,471	100%	2,968,224
Oct-19	60,829	100%	3,487,718
Nov-19	29,364	100%	3,116,390
Dic-19	24,740	100%	3,003,657

Mes	Generación MWh	Factor de Disponibilidad (%)	Facturado Cammesa (en U.S.$)
Jan-20	5,460	100%	2,812,707
Feb-20	10,532	99%	2,842,490

Central Termoeléctrica Villa María

La Central Villa María es una central termoeléctrica dual con una capacidad de generación nominal de 200 MW. Su construcción comenzó el 18 de febrero de 2017 y la Fecha de Operación Comercial fue alcanzada el 24 de enero de 2018. La construcción estuvo a cargo de General Electric International Inc., Sucursal Argentina, conforme a los Contratos EPC. El 17 de mayo de 2019, en el marco del proyecto de expansión y conversión de la Central a ciclo combinado, fueron incorporados 50 MW adicionales como primera etapa del proyecto. Nuestra inversión total en activos fijos en la Central Villa María con el objetivo de conseguir la operación como un central de ciclo simple fue de aproximadamente US$ 175.000.000 (incluyendo IVA). En mayo de 2019, fueron incorporados 50 MW de capacidad de generación instalada a esta Central como la primera etapa de nuestra expansión.

Localizada en un predio de 8 hectáreas en Villa María, Provincia de Córdoba, cerca de la intersección de la autopista Córdoba-Rosario y la Ruta Provincial Nº 2, esta central se encuentra situada estratégicamente fuera de zonas urbanas y localizada dentro de un parque industrial con acceso directo a energía, agua y abastecimiento de combustible. Hemos construido un gasoducto de 3,2 km para conectar la central con el gasoducto norte de TGN. El principal gasoducto natural (el "Gasoducto Norte de TGN") se encuentra aproximadamente a 2,5 km al este del perímetro del predio en el cual la central se encuentra localizada y hemos construido un gasoducto de 3,2 km para conectar la central a este gasoducto principal. Una línea de alta tensión (132 kV) para conectar la central a la subestación existente en Villa María, de propiedad de Empresa Provincial de Energía de Córdoba, fue construida para permitirnos despachar la energía generada al SADI.

La central está equipada con cuatro turbogeneradores General Electric (modelo LM6000-PC Sprint), incluida la turbina instalada en mayo de 2019, cada uno con una capacidad de generación de 50 MW que opera bajo la modalidad de ciclo simple. Las turbinas de gas de esta central eléctrica funcionan tanto a gas natural como a gasoil. La principal fuente de combustible de la central eléctrica Villa María es el Gasoducto Norte de TGN. Asimismo, la central cuenta con tanques de almacenamiento de gasoil con una capacidad total de 7.649 m^3, suficiente para abastecer hasta cinco días de combustible con la central en condiciones de funcionamiento a plena capacidad. Bajo el PPA suscripto entre CAMMESA y UENSA S.A. con fecha 29 de diciembre de 2016 de conformidad con la Resolución SEE 21/2016 y otras regulaciones (el "PPA Villa María Ciclo Simple"), CAMMESA provee el combustible necesario para el funcionamiento de la central.

Vendemos la capacidad de generación y la electricidad generada por las primeras tres turbinas instaladas en nuestra Central Villa María exclusivamente a CAMMESA, de acuerdo con el PPA Villa María Ciclo Simple. La capacidad de generación mensual bajo dicho PPA Villa María Ciclo Simple varía según el mes y el combustible utilizado. Las ofertas que realizamos en el mismo tuvieron como objetivo reducir el riesgo de indisponibilidad comprometiendo una capacidad mensual acorde a factores de cada temporada (por ejemplo, mayor capacidad a temperaturas más bajas, según el rendimiento de las turbinas). La capacidad promedio de generación de energía contratada bajo el PPA Villa María Ciclo Simple es de 143,14 MW. Bajo el mismo, el Pago por Capacidad Fija es igual a US$ 19,900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 8,50 por MWh y US$ 12,50 por MWh por ventas de electricidad utilizando gas natural o diésel, respectivamente.

Una vez completemos la conversión de la Central Villa María de ciclo simple a ciclo combinado, que esperamos concluir en junio de 2020, la capacidad total de dicha Central Villa María aumentará a 250MW. La inversión total en el la instalación de la cuarta turbina de gas y finalización del ciclo combinado se estima en US$ 163.333.333, incluido el IVA. La capacidad incremental promedio será de 100,20 MW y el 100% operará bajo los términos y condiciones del PPA Villa María Ciclo Combinado (tal como dicho término se define más adelante) que nos ha sido adjudicado en virtud de la Resolución SEE 287/17. Bajo el mismo, el Pago por Capacidad Fija es igual a US$ 19.900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 12,70 por MWh y US$1 por MWh por ventas de electricidad utilizando gas natural o diésel, respectivamente.

Hasta no completar la conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado, generaremos ingresos en el mercado spot por la capacidad de generación adicional derivada de la cuarta turbina de gas de

50MW, en los términos de la Resolución SE 95/2013 y que fuera sucesivamente actualizada, incluyendo la Resolución 31/2020 y/o cualquier otra Resolución que la remplace en el futuro.

La siguiente tabla presenta algunos datos relativos a la Central Villa María, que comenzó a operar el 25 de enero de 2018:

Mes	Generación MWh	Factor de Disponibilidad (%)	Facturado Cammesa (en U.S.$)
Feb-18	43,301	100%	3,088,596
Mar-18	17,761	48%	1,486,198
Abr-18	33,272	54%	1,881,461
May-18	38,072	100%	3,229,801
Jun-18	59,039	100%	3,467,959
Jul-18	62,190	100%	3,513,671
Ago-18	43,461	100%	3,275,949
Sep-18	8,180	100%	2,960,823
Oct-18	16,125	100%	3,072,140
Nov-18	13,228	100%	2,921,919
Dic-18	15,209	100%	2,885,626
Ene-19	18,841	100%	2,880,681
Feb-19	16,074	100%	2,865,707
Mar-19	3,648	100%	2,824,966
Abr-19	10,088	100%	3,021,195
May-19	7,949	100%	2,973,767
Jun-19	28,719	100%	3,146,926
Jul-19	23,975	100%	3,105,435
Ago-19	6,090	100%	2,944,623
Sep-19	6,446	100%	2,942,676
Oct-19	4,856	100%	2,977,500
Nov-19	13,091	100%	2,921,119
Dic-19	31,475	100%	3,023,491
Jan-20	10,711	100%	2,821,535
Feb-20	6,740	100%	2,778,811

Expansión de capacidad: de ciclo simple a ciclo combinado

En agosto de 2017, presentamos nuestras ofertas a la Secretaría de Energía en el llamado a licitación implementado por la Resolución SEE 287-E/2017, cuyo objetivo 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. Las centrales de ciclo combinado utilizan turbinas de gas y turbinas de vapor en forma conjunta, maximizando la generación de energía. Con el mismo volumen de combustible, una central de estas características puede generar una mayor cantidad de electricidad que una central de ciclo simple tradicional.

En octubre de 2017, la Secretaría de Energía aceptó nuestras propuestas y nos adjudicó tres PPAs conforme a la Resolución SEE 926/2017, uno para cada una de nuestras Centrales de General Rojo, Villa María y Barker, los cuales fueron suscriptos con fecha 6 de abril de 2018 (el "PPA General Rojo Ciclo Combinado", el "PPA Villa María Ciclo Combinado" y el "PPA Barker Ciclo Combinado", respectivamente y, conjuntamente, los "PPAs Ciclo Combinado"). El proyecto de expansión de capacidad nos permitirá aumentar en 300 MW la capacidad de generación total instalada. A la fecha, hemos culminado la primera fase del proyecto, con la instalación de una turbina de gas adicional de 50 MW en cada una de nuestras Centrales, lo cual ha incrementado nuestra capacidad instalada total en 150MW. Lograremos finalizar el proyecto de expansión y conversión de ciclo simple a ciclo combinado mediante la implementación de una turbina de vapor, cuatro dispositivos de recuperación de vapor y dos transformadores de tensión por cada una de nuestras Centrales. Hemos comenzado los trabajos de expansión y conversión de nuestras Centrales en marzo de 2018 y esperamos que la nueva capacidad instalada se encuentre operativa a fines de julio de 2020. Una vez finalizada la expansión y la conversión de las tres Centrales de ciclo simple a ciclo combinado, y que la capacidad de generación incremental se encuentre operativa, la capacidad instalada nominal total de nuestras Centrales alcanzará los 750 MW.

El proyecto de expansión y conversión ha sido conducido por AESA, como contratista principal, y General Electric, como proveedor del equipamiento, bajo los contratos EPC descriptos más adelante bajo el título

"*Contratos de ingeniería, abastecimiento y construcción*". General Electric también estará a cargo de los servicios de pre-puesta en marcha y puesta en marcha de los equipos de ciclo combinado.

Estimamos que la inversión total para la expansión y conversión de nuestra capacidad de generación en las Centrales, la cual incluye el gasto de capital en conexión con la instalación de la cuarta turbina de gas en cada planta, será de aproximadamente US$ 140.000.000 cada una, sin incluir IVA. Los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/17 y han sido suscriptos tienen un plazo de 15 (quince) años, con precios denominados en Dólares Estadounidenses y pagaderos en Pesos al tipo de cambio publicado por el BCRA bajo la Comunicación "A" 3500 al Día Hábil (según se define más adelante) inmediato anterior a la fecha de pago. Los pagos que esperamos recibir de CAMMESA bajo los PPAs que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/17 se componen de los siguientes conceptos, conforme nuestras propuestas: (i) Pagos por Capacidad Fija por mes por la disponibilidad de la capacidad de generación acordada sobre la base *take or pay*, que recibiremos en la medida en que la capacidad de generación comprometida se encuentre disponible; (ii) Pagos Variables basados en la cantidad de electricidad generada a solicitud de CAMMESA; y (iii) un cargo fijo por costos de transmisión y gastos de ENRE y CAMMESA.

Los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados requieren que obtengamos combustible de terceras partes, en lugar de ser provisto directamente de CAMMESA y CAMMESA nos reintegrará el costo incurrido en la adquisición de dicho combustible basado en los precios de referencia determinados por CAMMESA. Una vez que la conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado sea completada, el régimen de provisión de combustible será aplicado a la totalidad de nuestros PPAs (incluyendo nuestros PPAs de Ciclo Simple).

La siguiente tabla presenta la capacidad contratada, información de precios y otros elementos para la capacidad de generación adicional de cada una de las tres Centrales, conforme los PPAs que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017:

	General Rojo	Barker	Villa María
Capacidad Nominal Adicional	100MW	100MW	100MW
Promedio de capacidad contratada mensual	105,37MW	105,00MW	100,20MW
Pago de capacidad fija (US$/MW/mensual)	18.900	19.900	19.900
Pago Variable – Gas Natural (US$/MWh)	10,40	8,80	12,70
Pago Variable – Diesel (US$/MWh)	1,00	1,00	1,00

Fusión y cambio de denominación

En la asamblea extraordinaria de fecha 3 de enero de 2019, los accionistas de la Emisora decidieron reemplazar su denominación social de Río Energy S.A. a MSU Energy S.A. Dicho cambio de denominación se encuentra inscripto en la IGJ desde el 6 de marzo de 2019, bajo el N° 4405 del libro: 94, tomo: - de Sociedades por Acciones.

De conformidad con la Resolución Nº 20.075 de fecha 20 de febrero de 2019, el Directorio de la CNV aprobó la fusión de UENSA S.A. y UGEN S.A. con MSU Energy como sociedad absorbente (la "Fusión"). La Fusión fue aprobada por los accionistas de la Emisora, UENSA S.A. y UGEN S.A., respectivamente, en sus asambleas de fecha 31 de octubre de 2018, habiéndose firmado el correspondiente acuerdo definitivo de fusión el 12 de diciembre de 2018. La fecha efectiva de la Fusión fue el 1 de enero de 2019. La mencionada Fusión se encuentra inscripta en la IGJ bajo el Nº 4317, del libro: 93, Tomo: -- de Sociedades por Acciones, en fecha 1 de marzo de 2019.

Por otro lado, mediante Resoluciones Nº 20.076 y 20.077, el Directorio de la CNV aprobó la liquidación de UGEN S.A. y UENSA S.A., respectivamente, y la transferencia de la autorización de oferta pública oportunamente otorgada a UGEN S.A. y UENSA S.A., respectivamente, a favor de la Emisora. La disolución de UENSA S.A. se encuentra inscripta en la IGJ bajo el Nº 4315, del libro: 93, Tomo: - de Sociedades por Acciones, en fecha 1° de marzo de 2019. Asimismo, la disolución de UGEN S.A. se encuentra inscripta en la IGJ bajo el N° 4316, del libro: 93, tomo: - de Sociedades por Acciones, en fecha 1° de marzo de 2019.

El objetivo de la Fusión fue simplificar nuestras operaciones y optimizar nuestras estructuras administrativa y técnica, de modo de alcanzar sinergias y eficientizar las operaciones y el desarrollo de nuestro negocio.

Medioambiente 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 medioambiente; 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 medioambiente como un área de rendimiento y, como tal, las cuestiones ambientales están incluidas dentro de las responsabilidades de nuestros principales ejecutivos.

Seguros

Entendemos que el nivel de cobertura de seguros que hemos contratado para nuestras propiedades, operaciones, personal y negocios es razonablemente adecuada 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, como Sura, Allianz y Zurich, según se detalla en la siguiente tabla.

Asegurado	Compañía de Seguro	Ramo Asegurado	Suma Asegurada	Inicio Vigencia	Fin de Vigencia
MSU Energy	Zurich Aseguradora	Responsabilidad Civil | D&O	US$ 15.000.000	14/12/2019	14/12/2020
MSU Energy (3 Centrales)	Chubb Seguros Argentina S.A.	Responsabilidad Civil	US$ 50.000.000	23/12/2019	23/12/2020
MSU Energy General Rojo	Sancor Seguros	Ambiental	$ 17.269.437	18/8/2019	18/8/2020
MSU Energy General Rojo	Starr Companies Global Insurance & Investments	Construcción y Montaje	US$ 149.571.639	31/5/2018	28/5/2020

MSU Energy General Rojo	Seguros Sura S.A.	Todo Riesgo Operativo	US$ 200.100.000	2/6/2019	2/6/2020
MSU Energy Barker	Seguros Sura S.A.	Todo Riesgo Operativo	US$ 194.152.704	23/12/2019	23/12/2020
MSU Energy Barker	Starr Companies Global Insurance & Investments	Construcción y Montaje	US$ 149.554.136	31/5/2018	28/5/2020
MSU Energy Barker	Sancor Seguros	Ambiental	$11.200.478	1/2/2020	1/2/2021
MSU Energy Villa María	Seguros Sura S.A.	Todo Riesgo Operativo	US$ 196.191.160	23/12/2019	23/12/2020
MSU Energy Villa María	Starr Companies Global Insurance & Investments	Construcción y Montaje	US$ 150.832.958	31/5/2018	28/5/2020
MSU Energy Villa María	Sancor Seguros	Ambiental	$ 14.714.787	1/2/2020	1/2/2021

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 "*Nuestros Contratos Significativos*" en esta sección.

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 (doce) años. En años recientes, los cortes de electricidad han resultado en significativas importaciones de energía de países vecinos. De conformidad con información proveniente de CAMMESA, durante el pico de demanda histórico experimentado en el verano de 2018 se registró el ultimo récord de potencia alcanzando 26.320 MW

Asimismo, ampliar la brecha entre oferta y demanda de electricidad mediante el incremento de la oferta de electricidad fue prioritario para el anterior gobierno de Mauricio Macri, lo cual se refleja en el hecho de que la primera resolución adoptada por el ex Ministro de Energía y Minería, Juan José Aranguren, tuvo por fin reformar el sistema tarifario y el marco regulatorio del sector. Con respecto a la generación de energía, el ex Ministerio de Energía y Minería, Juan José Aranguren, informó públicamente la necesidad de nueva capacidad de generación, lo cual fue resuelto mediante el aumento de fuentes de energía térmica y renovable por parte de empresas del

sector privado, y tomó medidas para incrementar la capacidad de generación a los fines de asegurar el suministro de energía eléctrica y reducir la necesidad de importaciones provenientes de países vecinos. En tal sentido se realización las licitaciones de generación térmica denominadas, Resolución 21 de SEE y Resolución 287 de la misma secretaría. A la vez, se realizaron las licitaciones de generación de fuente renovable, Renovar 1, 1.5, 2 y 3. Como resultado, 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.

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 de energía, 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, 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, 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. 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 Barker podría ser suspendida, lo cual podría tener un efecto material adverso en nuestros resultados de operaciones y condiciones financieras.

Permisos y Autorizaciones Regulatorias

En relación con el ciclo simple de nuestras Centrales, contamos con la totalidad de los permisos o permisos preliminares que son requeridos para la operación de las mismas. Dichos permisos se encuentran plenamente vigentes y no hemos recibido ninguna notificación de procesos de revocación o cancelación de los mismos. En relación con nuestro proyecto de expansión y conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a centrales de ciclo combinado, no existe razón para creer que los permisos o permisos preliminares que son requeridos para la operación de las Centrales no serán obtenidos en el curso ordinario. No obstante ello, podríamos experimentar ciertas demoras en la recepción de dichos permisos operativos, aprobaciones, consentimientos o certificados, y dichas demoras podrían afectar la fecha de operación comercial de nuestras Centrales y, dependiendo de la duración de dicha demora, podría tener un impacto materialmente adverso sobre nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones.

Nuestros Contratos Significativos

Los siguientes son resúmenes de los términos materiales de ciertos contratos relacionados con nuestras Centrales eléctricas. Estos resúmenes no deben ser considerados como la totalidad de los términos y condiciones

de dichos contratos. Consecuentemente, los siguientes resúmenes se encuentran calificados en su totalidad por referencia a cada uno de dichos contratos.

Los PPA (Contratos de Compraventa de Energía Eléctrica)

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:

	General Rojo PPA	Barker PPA	Villa Maria PPA
Fecha de ejecución	4 de agosto de 2016	25 de julio de 2016, conforme fuera modificado el 26 de octubre de 2017	29 de diciembre de 2016
Fecha comprometida	30 de enero de 2017[1]	15 de noviembre de 2017[2], conforme fuera modificado el 30 de diciembre de 2017	31 de enero de 2018
Fecha de operación comercial	13 de junio de 2017	29 de diciembre de 2017	25 de enero de 2018
Multa máxima por no cumplir con la fecha de operación comercial (US$/día)[3]	301.413	288.930	284.850
Promedio de capacidad contratada mensual – Gas Natural (MW)	144,217	145,191	143,141
Promedio de capacidad contratada mensual – Diesel (MW)	142,719	143,714	141,785
Pago de capacidad fija (US$/MW/mensual)	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 de Gas Natural promedio garantizado (Kcal/KWh)	2.234	2.231	2.236
Consumo específico de Diesel promedio garantizado (Kcal/KWh)	2.250	2.245	2.252
Bono de finalización (US$)	18.084.770	17.335.786	17.091.016

[1] La fecha estimada de Inicio de la Operación Comercial establecida en el PPA 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 las centrales, solicitó una extensión en dicho término lo que resultó en un retraso en la fecha de Inicio de Operación Comercial al 13 de junio de 2017. Para mayor información, véase "Antecedentes Financieros – Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera" y la Nota 14 a nuestros estados financieros correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.
[2] La Fecha Comprometida establecida en el PPA de Barker era el 15 de noviembre de 2017. Sin embargo, a partir de una enmienda al PPA para cambiar la ubicación de la central, la Fecha Comprometida se extendió al 30 de diciembre de 2017. El inicio de Operación Comercial fue el 29 de diciembre de 2017. Ver "*Garantía de Cumplimiento y Penalidades*".
[3] La penalidad tiene un máximo establecido en la Garantía de Cumplimiento que se describe más abajo (la que es equivalente a un retraso de 60 días).

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 PPA	Barker PPA	Villa Maria PPA
Fecha comprometida	29 de mayo de 2020	30 de julio de 2020	30 de junio de 2020
Promedio de capacidad contratada mensual	105,37MW	105,00MW	100,20MW
Pago de capacidad fija (US$/MW/mensual)	18.900	19.900	19.900
Pago Variable – Gas Natural (US$/MWh)	10,40	8,80	12,70
Pago Variable – Diesel (US$/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

Estructura de precios

De conformidad con los términos de cada PPA y la normativa aplicable, nuestra compensación contiene dos elementos principales: un pago por capacidad fija (el "Pago por Capacidad Fija") y un pago variable (el "Pago Variable"). El Pago por Capacidad Fija consiste en un cargo fijo por MW por mes para nuestra capacidad contratada en virtud de cada PPA (la "Capacidad Contratada"). A fin de recibir la totalidad del Pago por Capacidad Fija, 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.

Aproximadamente 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 PPA, 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 por Capacidad Fija se reduce a un cargo por indisponibilidad de US$ 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 ("Cargos por Indisponibilidad"). Tales Cargos por Indisponibilidad se duplican a US$ 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 por Capacidad Fija 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. Para mayor información, véase "*Disposiciones sobre rescisión y resolución*" en esta sección.

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 por Capacidad Fija se reduce a un cargo por indisponibilidad de US$ 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 US$ 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 por Capacidad Fija 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. Para mayor información, véase "*Disposiciones sobre rescisión y resolución*" en esta sección.

Las condiciones de pago están especificadas en las regulaciones aplicables. En virtud de dichas regulaciones, actualmente, CAMMESA, efectúa 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 monto de capital adeudado y, segundo, el monto de capital 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, la Sección 3.14 de la Resolución N° 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 ("BICE") 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 por Capacidad Fija y Pago Variable por Central

En virtud del PPA General Rojo Ciclo Simple, el Pago por Capacidad Fija equivale a US$ 20.900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 8,50 por MW/h y US$ 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

por Capacidad Fija equivale a US$ 18.900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 10,40 por MW/h y US$ 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 por Capacidad Fija es igual a US$19.900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 8,50 por MWh y US$ 12,5 por MWh por ventas de electricidad con gas natural o gasoil, respectivamente. En virtud del PPA Barker Ciclo Combinado, el Pago por Capacidad Fija equivale a US$ 19.900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 8,80 por MW/h y US$ 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 por Capacidad Fija equivale a US$ 19.900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 8,50 por MW/h y US$ 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 por Capacidad Fija equivale a US$ 19.900 por MW por mes y el Pago Variable de US$ 12,70 por MW/h y US$ 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 (gasoil o gas natural) es suministrado por CAMMESA. CAMMESA es actualmente el único responsable de proveer combustible en el mercado de energía de Argentina. Por lo tanto, la imposibilidad de nuestras Centrales de poner a disponibilidad la Capacidad Contratada en razón de la imposibilidad de CAMMESA de suministrar los combustibles, no desencadenará una reducción en el cálculo de la disponibilidad de capacidad mensual o la aplicación de cargos por indisponibilidad. Adicionalmente, los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017 requieren que obtengamos el combustible de terceras partes, en lugar de ser provisto directamente de CAMMESA y CAMMESA nos reintegrará el costo incurrido en la adquisición de dicho combustible basado en los precios de referencia determinados por CAMMESA. Una vez que la conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado sea completada, el régimen de provisión de combustible aplicará a la totalidad de nuestros PPAs (incluyendo los PPAs celebrados en relación con nuestra capacidad de generación existente).

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 a capacidad máxima (con excepción de que el combustible sea transportado a través de gasoductos).

Conforme cada PPA bajo la Resolución SEE 21/2016, la obligación de CAMMESA de suministrarnos o reembolsarnos por el combustible está limitada por el consumo específico garantizado de las unidades de generadores instaladas en cada central (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 diesel.
- 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 diesel.
- 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 diesel.

Conforme cada PPA bajo la Resolución SEE 287/2017, 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 diesel.
- 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 diesel.
- 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 diesel.

El combustible consumido por las unidades generadoras que supere el Consumo Específico Garantizado se deduce mensualmente de los pagos realizados por CAMMESA a los precios de compra establecidos por CAMMESA.

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.

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.

Respecto a los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017, la Fecha Comprometida para la Central General Rojo es el 29 de mayo de 2020, mientras que para la Central Barker y la Central Villa María es el 30 de julio y 30 de junio de 2020 respectivamente. Si la Fecha de Operación Comercial ocurriera con anterioridad a la Fecha Comprometida, el plazo de dichos PPA será extendido por el período entre la Fecha de Operación Comercial y la Fecha Comprometida (el "Período de Transición"). Durante el Período de Transición percibiremos el mayor entre (i) el 70% de los Pagos por Capacidad Fija por cada mes de operaciones anticipadas; o (ii) el precio de venta spot que recibiríamos por la venta de nuestra capacidad en virtud de la Resolución SEE 22/2016 y la Resolución SEE 31/2020. No estaremos sujetos a los cargos por indisponibilidad durante los Períodos de Transición.

Capacidad Contratada

La siguiente tabla muestra la Capacidad Contratada para cada uno de los PPAs sobre la base del tipo de combustible utilizado:

	General Rojo			Barker			Villa Maria		
	PPA 2016		PPA 2017	PPA 2016		PPA 2017	PPA 2016		PPA 2017
Mes	Gas Natural	Gasoil	Gas Natural / Gasoil	Gas Natural	Gasoil	Gas Natural / Gasoil	Gas Natural	Gasoil	Gas 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, CAMMESA emite una Liquidación de Ventas en la que calcula el monto en Dólares Estadounidenses adeudado por CAMMESA 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, CAMMESA 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.

Garantía de Cumplimiento y penalidades

En virtud del Artículo 8 de los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017, de conformidad con el Artículo 8 de cada PPA, hemos adquirido y tenemos la obligación de mantener fianzas de cumplimiento (las "Fianzas de Cumplimiento") bajo la forma de seguros de caución pagaderos a CAMMESA con el fin de garantizar nuestra obligación -en virtud de los PPAs- de entregar la Capacidad Contratada en la Fecha Comprometida. Hemos proporcionado a CAMMESA Fianzas de Cumplimiento por US$ 11.948.580 para el PPA General Rojo Ciclo Combinado, por US$ 12.537.000 para el PPA Barker Ciclo Combinado, y por US$ 11.963.880 para el PPA Villa María Ciclo Combinado. Las Fianzas de Cumplimiento han sido emitidas por Fianzas y Crédito S.A., una compañía de seguros argentina que ha recibido una calificación crediticia local de A+ por parte de Evaluadora Latinoamericana.

En virtud del Artículo 10 de dichos PPAs Ciclo Combinado, si la Fecha de Operación Comercial para la central eléctrica aplicable no se produce en la Fecha Comprometida o antes, estaremos sujetos a una penalidad diaria (una "Penalidad por Retraso"), a pagarse por cada mes de retraso. La Penalidad por Retraso se devenga durante los primeros 60 días posteriores a la Fecha Comprometida a una tasa de 1/60 del monto de la Garantía de Cumplimiento aplicable por día. Las Penalidades por Retraso dejarán de devengarse al transcurrir 60 días desde la Fecha Comprometida, incluso si no se ha cumplido con este máximo. El tope de la Penalidad por Retraso máxima es el monto de la Garantía de Cumplimiento aplicable. No obstante, si la Fecha de Operación Comercial de la central en cuestión no se ha producido dentro de los 180 días posteriores a la Fecha Comprometida, el PPA aplicable quedará automáticamente resuelto de pleno derecho, sin que CAMMESA deba cursar notificación o iniciar acción alguna. Para mayor información, véase "*Disposiciones sobre rescisión y resolución*" de esta sección.

Con posterioridad a que cada una de las Centrales haya alcanzado la Fecha de Operación Comercial, nos encontraremos sujetos a los honorarios por indisponibilidad por hora bajo el Artículo 17 del correspondiente PPA. Dichas penalidades consisten en una reducción de los Pagos por Capacidad Fija en la medida en que no tengamos disponible, o podamos proveer, cualquier porción de nuestra capacidad contratada al momento de solicitud del despachante. Para mayor información, véase – "*Estructura de Precios*" más arriba.

Se deberá adicionar IVA a cualquier monto que le facturemos a CAMMESA en virtud de los PPA. Los montos de IVA facturados pueden compensarse con nuestro crédito fiscal por IVA acumulado de operaciones anteriores (incluida la importación de bienes, gastos y pagos de CAPEX). Una vez que utilicemos todo nuestro crédito fiscal por IVA, se nos solicitará que remitamos 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

En el supuesto de que: (i) la Fecha de Operación Comercial de cualquier central no se produzca dentro de los 180 días posteriores a la Fecha Comprometida aplicable, o (ii) no mantengamos en todo momento la garantía de cumplimiento requerida, el PPA aplicable quedará automáticamente resuelto de pleno derecho sin que las partes contratantes deban cursar notificación o iniciar acción alguna.

Adicionalmente, 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 apelara 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 (i) a (vii) precedentemente;
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.

En caso de terminación por CAMMESA con causa, no se requiere que CAMMESA nos pague ningún pago por terminación que cubra los costos de capital del proyecto.

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 argentino (en el caso de los PPAs Ciclo Combinado, sólo aplicable a partir de la Fecha de Habilitación Comercial).

Ley aplicable

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.

Contratos de ingeniería, abastecimiento y construcción

G.E. Packaged Power, Inc., General Electric International, Inc., Sucursal Argentina y G.E. Global Parts & Products GMGH son referidos en adelante de manera conjunta como los "Contratistas EPC GE".

Central Térmica General Rojo

Contratos de Ingeniería, Abastecimiento y Construcción correspondientes al ciclo simple

El 3 de agosto de 2016, MSU Energy celebró un contrato con General Electric International, Inc. Sucursal

Argentina, de ingeniería, abastecimiento y construcción de la Central General Rojo bajo la modalidad llave en mano para la provisión de determinados servicios en Argentina (el "Contrato EPC On-Shore General Rojo Ciclo Simple"). El precio a pagar a General Electric International Inc., Sucursal Argentina en virtud del Contrato EPC On-Shore General Rojo Ciclo Simple fue de US$ 34.139.697 más IVA dentro de los 240 días posteriores a la Fecha de Operación Comercial de la Central General Rojo. Al 31 de diciembre de 2019, no se adeudan valores por el mencionado contrato.

En la misma fecha, MSU Energy suscribió un contrato con G.E. Packaged Power Inc., para la provisión de equipamiento, incluidas las tres turbinas LM6000-PC Sprint destinadas a la Central General Rojo (el "Contrato EPC Off-Shore General Rojo Ciclo Simple", y junto con el Contrato EPC On-Shore General Rojo Ciclo Simple, los "Contratos EPC General Rojo Ciclo Simple"). El precio a pagar a G.E. Packaged Power Inc. en virtud del Contrato EPC Off-Shore General Rojo Ciclo Simple fue de US$ 93.650.303 en cuotas vinculadas a hitos específicos. Al 31 de diciembre de 2019, no se adeudan valores por el mencionado contrato.

Contrato de Ingeniería, Abastecimiento y Construcción correspondiente al ciclo combinado

El 7 de marzo de 2018, MSU Energy y AESA celebraron un acuerdo de EPC llave en mano (el "Contrato EPC General Rojo Ciclo Combinado"), mediante el cual AESA se comprometió a prestar ciertos servicios y proveer ciertos equipos a MSU Energy para la expansión de la Central General Rojo de una central de ciclo simple a una central de ciclo combinado, y por dichos servicios y equipos, MSU Energy se comprometió a pagar a AESA una suma total de US$ 118.183.518.

Asimismo, en la misma fecha y en virtud del Contrato EPC General Rojo Ciclo Combinado, AESA subcontrató con GE Global Parts and Products GmbH y General Electric International Inc. Sucursal Argentina, la provisión de equipamiento y servicios técnicos relacionados con la expansión y conversión de la central de energía a ciclo combinado.

Contrato de mantenimiento de la Central

Por último, 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 (conjuntamente los Contratistas EPC GE y MSU Energy, las "Partes") para el mantenimiento de las turbinas instaladas en la central (incluyendo la cuarta turbina de gas recientemente instalada), lo que incluye servicios de mantenimiento menor y mayor durante la vigencia de nuestros PPAs. El trabajo de mantenimiento planificado consiste en inspecciones del borescope y paquete, sección caliente e intercambio rotable de combustor, junto con mantenimiento no planificado. Como parte del contrato, General Electric garantiza una disponibilidad del 97% de las turbinas y, en caso de que no se alcance ese porcentaje garantizado, se aplicará una penalidad equivalente a US$ 30.000 por punto porcentual de disponibilidad garantizada no alcanzado, con un tope de US$ 90.000 por unidad cubierta. General Electric también proporcionará un ingeniero que supervisará en el sitio y de forma exclusiva la operación de la central por espacio de un año (renovable).

Central Térmica Barker

Contratos de Ingeniería, Abastecimiento y Construcción correspondientes al ciclo simple

El 19 de diciembre de 2016, UGEN S.A. celebró un contrato con General Electric International, Inc. Sucursal Argentina, modificado el 28 de junio de 2017, para la provisión de ciertos servicios de ingeniería, abastecimiento y construcción de la Central Barker bajo la modalidad llave en mano (el "Contrato de EPC On-Shore Barker Ciclo Simple"). El precio a pagar a General Electric International Inc., Sucursal Argentina en virtud del Contrato EPC On-Shore Barker Ciclo Simple fue de US$ 56.031.206,85 más IVA. Al 31 de diciembre de 2019, no se adeudan valores por el mencionado contrato. Asimismo, al 31 de diciembre de 2019, se adeudaban US$ 71.515 más IVA a General Electric debido a órdenes de cambio solicitadas conforme el contrato.

En la misma fecha, UGEN S.A. suscribió un contrato con G.E. Packaged Power Inc., para la provisión de equipamiento, incluidas las tres turbinas LM6000-PC Sprint destinadas a la Central Barker (el "Contrato EPC Off-Shore Barker Ciclo Simple"). El precio a pagar a G.E. Packaged Power Inc. en virtud del Contrato EPC Off-Shore Barker Ciclo Simple es de US$ 72.726.556,38 más IVA. Al 31 de diciembre de 2019, no se adeudan valores por el mencionado contrato.

Contrato de Ingeniería, Abastecimiento y Construcción correspondiente al ciclo combinado

El 7 de marzo de 2018, UGEN S.A. y AESA celebraron un acuerdo de EPC llave en mano (el "Contrato EPC Barker Ciclo Combinado"), mediante el cual AESA se comprometió a prestar ciertos servicios y proveer ciertos

equipos a UGEN S.A. para la expansión de la Central Barker de una central de ciclo simple a una central de ciclo combinado, y por dichos servicios y equipos, UGEN S.A. se comprometió a pagar a AESA la suma total de US$ 118.183.518.

Asimismo, en la misma fecha y en virtud del Contrato EPC Barker Ciclo Combinado, AESA subcontrató con GE Global Parts and Products GmbH y General Electric International Inc. Sucursal Argentina, la provisión de equipamiento y servicios técnicos relacionados con la expansión y conversión de la central de energía a ciclo combinado.

Contrato de mantenimiento de la Central

Por último, con fecha 21 de diciembre de 2016, UGEN S.A. 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 Argentina (conjuntamente los Contratistas EPC GE y MSU Energy, las "Partes") para el mantenimiento de las turbinas instaladas en la central (incluyendo la cuarta turbina recientemente instalada), lo que incluye servicios de mantenimiento menor y mayor durante la vigencia de nuestros PPAs. El trabajo de mantenimiento planificado consiste en inspecciones del borescope y paquete, sección caliente e intercambio rotable de combustor, junto con mantenimiento no planificado con cobertura por año. Como parte del contrato, General Electric garantiza una disponibilidad del 97% de las turbinas y, en caso de que no se alcance ese porcentaje garantizado, se aplicará una penalidad equivalente a US$ 30.000 por punto porcentual de disponibilidad garantizada no alcanzado, con un tope de US$ 90.000 por unidad. General Electric también proporcionará un ingeniero que supervisará en el sitio y de forma exclusiva la operación de la central por espacio de un año (renovable).

Central Térmica Villa María

Contratos de Ingeniería, Abastecimiento y Construcción correspondientes al ciclo simple

El 18 de febrero de 2017, UENSA S.A. celebró un contrato con General Electric International, Inc. Sucursal Argentina, de ingeniería, abastecimiento y construcción de la Central Villa María bajo la modalidad llave en mano para la provisión de determinados servicios en Argentina (el "Contrato de EPC On-Shore Villa María Ciclo Simple", y junto con el Contrato EPC On-Shore General Rojo Ciclo Simple y el Contrato EPC On-Shore Barker Ciclo Simple, los "Contratos EPC On-Shore Ciclo Simple"). El precio a pagar a General Electric International Inc., Sucursal Argentina en virtud del Contrato EPC On-Shore Villa María Ciclo Simple fue de US$ 53.999.759 más IVA. Al 31 de diciembre de 2019, no se adeudan valores por el mencionado contrato. Asimismo, al 31 de diciembre de 2019 se adeudaban US$ 169.372 más IVA a General Electric debido a órdenes de cambio solicitadas conforme el contrato.

En la misma fecha, UENSA S.A. suscribió un contrato con G.E. Global Parts & Products GMBH para la compra de equipamiento, incluidas las tres turbinas LM6000-PC Sprint destinadas a la Central Villa María (el "Contrato EPC Off-Shore Villa María Ciclo Simple", y junto con el Contrato EPC On-Shore Villa María Ciclo Simple, los "Contratos EPC Villa María Ciclo Simple", y conjuntamente con el Contrato EPC Off-Shore General Rojo Ciclo Simple y el Contrato EPC Off-Shore Barker Ciclo Simple, los "Contratos EPC Off-Shore Ciclo Simple") El precio a pagar a G.E. Global Parts & Products GMBH en virtud del Contrato EPC Off-Shore Villa María Ciclo Simple fue de US$ 65.059.434 en 3 cuotas. Al 31 de diciembre de 2019, no se adeudan valores por el mencionado contrato

Contrato de Ingeniería, Abastecimiento y Construcción correspondiente al ciclo combinado

El 7 de marzo de 2018, UENSA S.A. y AESA celebraron un acuerdo de EPC llave en mano (el "Contrato EPC Villa María Ciclo Combinado"), mediante el cual AESA se comprometió a prestar ciertos servicios y proveer ciertos equipos a UENSA S.A. para la expansión de la Central Villa María de una central de ciclo simple a una central de ciclo combinado, y por dichos servicios y equipos, UENSA S.A. se comprometió a pagar a AESA la suma total de US$ 117.528.318.

Asimismo, en la misma fecha y en virtud del Contrato EPC Villa María Ciclo Combinado, AESA subcontrató con GE Global Parts and Products GmbH y General Electric International Inc. Sucursal Argentina, la provisión de equipamiento y servicios técnicos relacionados con la expansión y conversión de la central de energía a ciclo combinado.

Contrato de mantenimiento de la Central

Finalmente, el 18 de febrero de 2017, UENSA S.A. 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 Argentina (conjuntamente los Contratistas EPC GE y MSU Energy, las "Partes") para el mantenimiento de las turbinas instaladas en la central (incluyendo la cuarta turbina recientemente instalada), que incluye servicios de mantenimiento menor y mayor durante la vigencia de nuestros PPAs. El trabajo de mantenimiento planificado consiste en inspecciones del borescope y paquete, sección caliente e intercambio rotable de combustor, junto con mantenimiento no planificado con cobertura por año. Como parte del contrato, General Electric garantiza una disponibilidad del 97% de las turbinas y, en caso de que no se alcance ese porcentaje garantizado, se aplicará una penalidad equivalente a US$ 30.000 por punto porcentual de disponibilidad garantizada no alcanzado, con un tope de US$ 90.000 por unidad. General Electric también proporcionará un ingeniero que supervisará en el sitio y de forma exclusiva la operación de la central.

TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El presente apartado resume ciertos términos y condiciones de las Obligaciones Negociables. Ciertos términos y condiciones descriptas más abajo contienen importantes limitaciones o restricciones. Para una descripción más completa de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, véase la sección "Descripción de las Obligaciones Negociables" del presente Prospecto.

Emisora:	MSU Energy S.A. (anteriormente denominada Río Energy S.A.), una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina.
Denominación:	Obligaciones Negociables simples (no convertibles en acciones), con garantía, a tasa variable, con vencimiento en 2024.
Monto de Emisión:	Las Obligaciones Negociables se emitirán por un monto de hasta US$ 265.000.000 (Dólares Estadounidenses doscientos sesenta y cinco millones). El monto nominal final de Obligaciones Negociables que efectivamente se emita será informado mediante un Aviso de Resultados.
Fecha de Emisión:	Dentro de los cinco (5) Días Hábiles (según se define más adelante) de la finalización del Período de Adjudicación (según se define en la sección "*Plan de Distribución - Período de Oferta y Período de Adjudicación*" del presente Prospecto) la cual será informada mediante el Aviso de Resultados.
Precio de Emisión:	100% del valor nominal.
Condición de Cancelación de las Obligaciones Negociables Privadas 2023	La consumación de la oferta y la emisión de las Obligaciones Negociables se encuentra sujeta al cumplimiento de la condición de que la totalidad de los tenedores de Obligaciones Negociables Privadas 2023 hayan entregado sus Obligaciones Negociables Privadas 2023 a la Emisora, o acordado la cancelación de las mismas, (a) como pago en especie de las Obligaciones Negociables, o (b) para su cancelación mediante pago en efectivo en forma simultánea con la emisión de las Obligaciones Negociables.
Fecha de Vencimiento:	28 de febrero de 2024.
Moneda de Suscripción, Denominación y Pago:	Dólares Estadounidenses.
Integración:	Las Obligaciones Negociables podrán ser integradas: (a) en efectivo, en Dólares Estadounidenes; o (b) en especie, mediante la entrega de Obligaciones Negociables Privadas 2023 para su posterior cancelación. Para mayor información sobre las Obligaciones Negociables Privadas 2023, véase "Antecedentes Financieros – Endeudamiento" en este Prospecto.
Calificación de Riesgo Local	FixScr ha asignado a las Obligaciones Negociables la calificación "BBB+". Las Obligaciones Negociables contarán con una calificación de riesgo en Argentina. Para

	mayor información véase la sección "Calificación de Riesgo" en este Prospecto.
Valor Nominal Unitario. Denominaciones Mínimas:	La negociación de las Obligaciones Negociables se efectuará en denominaciones mínimas de US$ 1.000 y múltiplos de US$ 1.000 por encima de dicho monto.
Monto Mínimo de Suscripción:	El Monto Mínimo de Suscripción de las Obligaciones Negociables será de US$ 150.000 y múltiplos de US$ 1.000 por encima de dicho monto.
Intereses:	Las Obligaciones Negociables devengarán intereses a una tasa de interés variable, la cual será recalculada en forma trimestral el primer día de cada Período de Intereses (que, para el primer Período de Intereses, dicho primer día será el día después de la Fecha de Emisión) y será equivalente a la suma de la Tasa LIBOR (tal como se determine en la Fecha de Determinación de Intereses aplicable) más el Margen Aplicable. "Margen Aplicable" significa (i) para cada día del período que comienza en la Fecha de Emisión (inclusive) y finaliza el 28 de febrero de 2021 (exclusive), 11,95%, (ii) para cada día del período que comienza en el último día del período mencionado en (i) anterior (inclusive) y finaliza el día 28 de febrero de 2022 (exclusive), 12,50%, y (iii) para cada día del período que comienza en el último día del período mencionado en (ii) anterior (inclusive) y finaliza en al fecha en que todas las sumas adeudadas bajo las Obligaciones Negociables sean íntegramanete canceladas, 13,00%. Para mayor información, véase la sección "*Descripción de las Obligaciones Negociables – Intereses de las Obligaciones Negociables*" del presente Prospecto.
Fecha de Pago de Intereses:	Los intereses de las Obligaciones Negociables se pagarán en forma vencida. Los pagos de intereses serán realizados en forma trimestral, cada 28 de febrero, 30 de mayo, 30 de agosto y 30 de noviembre de cada año, comenzando el 30 de agosto de 2020 (cada una de ellas, una "Fecha de Pago de Intereses" y conjuntamente, las "Fechas de Pago de Intereses").
	Si cualquiera de las Fecha de Pago de Intereses, excepto la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables, no fuera un Día Hábil, la Fecha de Pago de Intereses será trasladada al Día Hábil inmediato siguiente, excepto que dicho Día Hábil ocurriera en el mes calendario siguiente, en cuyo caso, la Fecha de Pago de Intereses será el Día Hábil inmediato anterior. En el caso en que cualquier Fecha de Pago de Intereses sea pospuesta o anticipada, el monto de intereses para el Período de Intereses que corresponda será ajustado de forma acorde. Si la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables no fuera un Día Hábil, los pagos adeudados de capital, prima, si la hubiera, y/o intereses, se realizarán el Día Hábil inmediato anterior.
Período de Intereses:	Los intereses de las Obligaciones Negociables serán devengados desde (e incluyendo) la última fecha en que se hubieren pagado intereses o, si no se hubieran pagado intereses, desde e incluyendo la Fecha de Emisión de las

	Obligaciones Negociables, hasta (excluyendo) la próxima Fecha de Pago de Intereses, la Fecha de Vencimiento o aquella otra fecha en la cual las Obligaciones Negociables sean rescatadas, conforme corresponda (cada uno de esos períodos, un "Período de Intereses").
Base de Cálculo Aplicable:	Los intereses de las Obligaciones Negociables se computarán tomando como base un año calendario de 360 días por año y la cantidad real de días transcurridos.
Montos Adicionales:	Todos los pagos realizados por o en nombre de la Emisora, cualquier Garante o sus sucesores (cada uno, el "Pagador") de conformidad con, o con relación a las Obligaciones Negociables o a las Garantías de las Obligaciones Negociables, según corresponda, se efectuarán sin retenciones o deducciones por o a cuenta de impuestos, aranceles, tasas, contribuciones, determinaciones u otro cargo gubernamental presente o futuro de cualquier naturaleza (incluyendo multas, intereses y otras obligaciones relacionadas con los mismos) (en forma conjunta, los "Impuestos"), a menos que la retención o deducción de tales Impuestos constituyan, en ese momento, un requisito legal o un requisito derivado de la interpretación o ejecución de la Legislación Aplicable, en cuyo caso, con sujeción a las excepciones establecidas, la Emisora abonará los montos adicionales exigidos de manera tal que el monto neto recibido por los tenedores de las Obligaciones Negociables con respecto al capital, los intereses u otros conceptos asociados a las Obligaciones Negociables, con posterioridad a cualquier retención o deducción, no resulte inferior al monto que se hubiera percibido de no haber mediado dichas retenciones o deducciones. Ver la sección "*Descripción de las Obligaciones Negociables—Montos Adicionales*".
Listado y Negociación:	La Emisora ha solicitado que se listen las Obligaciones Negociables y se admitan para su negociación en BYMA y MAE, respectivamente. No se puede garantizar que estas solicitudes serán aceptadas.
Agente Colocador Local:	Puente Hnos. S.A.
Colocador Internacional:	J.P. Morgan Securities LLC .
Contrato de Fideicomiso (Indenture):	Las Obligaciones Negociables se emitirán en el marco de un contrato de fideicomiso (*Indenture*), a ser celebrado con Citibank N.A. (el "Contrato de Fideicomiso").
Fiduciario, Agente de Registro, Agente de Transferencia, Agente de Pago y Agente de la Garantía Internacional:	Citibank, N.A.
Representante del Fiduciario en Argentina, Agente de Registro Conjunto, Agente de Pago en Argentina, Agente de Transferencia en Argentina y Agente de la Garantía Local:	La Sucursal de Citibank, N.A. establecida en la República Argentina.
Agente de Liquidación Internacional:	Citibank, N.A.
Agente de Liquidación Local:	Puente Hnos. S.A.

Formas de las Obligaciones Negociables:

Las Obligaciones Negociables se emitirán bajo la forma de certificados globales registrados sin cupones de interés y la Emisora emitirá las Obligaciones Negociables en denominaciones mínimas de US$ 1.000 y en múltiplos de US$ 1.000 por sobre dicho monto. Serán inscriptos a nombre de un representante designado de DTC, como depositario, por cuenta de sus participantes directos e indirectos, tales como Euroclear y Clearstream.

Para mayor información, véase la sección "*Descripción de las Obligaciones Negociables - Forma de las Obligaciones Negociables, Denominación y Registro*" del presente Prospecto.

Destino de los Fondos:

La Emisora utilizará los fondos netos (de los gastos y comisiones, que pudieran corresponder) producidos con la emisión de las Obligaciones Negociables que sean integradas en efectivo, de existir, de conformidad con los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y otras normas aplicables, en especial para refinanciación de pasivos, capital de trabajo en Argentina e inversiones en activos tangibles en Argentina. Asimismo, considerando que las Obligaciones Negociables podrán ser integradas en especie mediante la entrega de Obligaciones Negociables Privadas 2023 para su posterior cancelación, la porción de la emisión que resulte integrada en especie estará destinada a la refinanciación de pasivos de la Emisora, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. Para mayor información, véase la Sección "Destino de los Fondos" del presente Prospecto.

Impuestos:

Para un resumen de ciertas consecuencias impositivas de invertir en las Obligaciones Negociables en la Argentina, véase la Sección "*Tratamiento Impositivo*" del presente Prospecto.

Amortización:

El capital de las Obligaciones Negociables será amortizado en 10 (diez) cuotas trimestrales consecutivas, en cada una de las Fecha de Pago de Intereses que se indican en la tabla de abajo (cada una de esas fechas, una "Fecha de Pago del Capital" y conjuntamente, las "Fechas de Pago de Capital"), en un monto equivalente al menor de: (i) el monto que resulte de multiplicar (x) el factor incluido en la tabla que se incluye a continuación al lado de cada Fecha de Pago de Capital, y (y) el valor nominal de las Obligaciones Negociables a la Fecha de Emisión (conforme dicho monto pudiera ser ajustado como consecuencia de rescates o recompras anticipados de las Obligaciones Negociables permitidas bajo el Contrato de Fideicomiso (*indenture*)); y (ii) el monto de capital pendiente de pago de las Obligaciones Negociables en dicha Fecha de Pago de Capital; estableciéndose que, los montos de capital de las Obligaciones Negociables pendientes de pago a la Fecha de Vencimiento deberán ser pagados por la Emisora en la Fecha de Vencimiento.

N°	Fecha de Pago de Intereses	Factor de Repago

1.	30 de noviembre de 2021	10.00%
2.	28 de febrero de 2022	10.00%
3.	30 de mayo de 2022	10.00%
4.	30 de agosto de 2022	10.00%
5.	30 de noviembre de 2022	10.00%
6.	28 de febrero de 2023	10.00%
7.	30 de mayo de 2023	10.00%
8.	30 de agosto de 2023	10.00%
9.	30 de noviembre de 2023	10.00%
10.	Fecha de Vencimiento	10.00%

Para mayor información, véase la Sección "*Descripción de las Obligaciones Negociables – Amortización del Capital de las Obligaciones Negociables*".

Prelación:

Las Obligaciones Negociables (i) serán obligaciones no subordinadas de la Emisora; (ii) estarán garantizadas, inicialmente, por un Gravamen de segundo grado de privilegio sobre la Garantía (conforme dicho término se define más adelante), el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación del Gravamen en primer grado de privilegio constituido a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía o fiduciario y no a título personal, según corresponda, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023; (iii) en la medida que no se encuentren garantizadas por la Garantía, tendrán el mismo orden de prelación para el pago que todas las obligaciones no subordinadas presentes y/o futuras de la Emisora, con la excepción de determinadas obligaciones que posean preferencia en el pago, en virtud de la legislación aplicable o de pleno derecho; (iv) tendrán prioridad de pago sobre todas las obligaciones subordinadas, presentes y/o futuras de la Emisora; (v) tendrán prioridad de pago efectiva sobre todas las obligaciones no garantizadas, presentes y/o futuras de la Emisora, hasta el valor de la Garantía; (vi) estarán efectivamente subordinadas a todo el endeudamiento presente y/o futuro de la Emisora que se encuentre o que se encontrare garantizado con activos que no integren la Fianza de las Obligaciones Negociables, si hubiera, hasta la concurrencia del valor de los activos que garantizan dicho endeudamiento; y (vii) estarán estructuralmente subordinadas a la totalidad del endeudamiento presente y/o futuro y a cualquier otra obligación (incluidas las cuentas a pagar comerciales) de cualquiera de las futuras Subsidiarias de la Emisora, en caso de existir, en la medida en que dicha Subsidiaria no garantice las Obligaciones Negociables.

Acción Ejecutiva	Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán "Obligaciones Negociables" conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Emisora. El agente depositario podrá expedir certificados de tenencia a favor de los tenedores a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.
Garantía:	Las Obligaciones Negociables estarán garantizadas por los Gravámenes que se detallan a continuación sobre los siguientes activos y derechos(conjuntamente, la "Garantía"), de conformidad con el Artículo 3 de la Ley de Obligaciones Negociables: (a) un Gravamen en segundo grado de privilegio (el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación del Gravamen en primer grado de privilegio constituido a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de fiduciario y no a título personal, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023), sobre todos y cada uno de los derechos presentes y/o futuros de la Emisora a cobrar y percibir todas las sumas de dinero vinculadas y/o relacionadas de cualquier manera con (i) los PPAs, excepto por el derecho de recibir cualquier pago, reembolso o reintegro de CAMMESA relacionado con costos de combustible (los "Derechos Cedidos bajo los Contratos CAMMESA"); (ii) los Documentos del Proyecto (los "Derechos Cedidos bajo los Documentos del Proyecto"); y (iii) cada una de las pólizas de seguro contratadas en relación con los Equipos del Proyecto (los "Derechos Cedidos bajo los Seguros"), de conformidad con los términos y condiciones dispuestos en el Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía (conforme dicho término se define más adelante); (b) un Gravamen en segundo grado de privilegio (el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación del Gravamen en primer grado de privilegio constituido a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023), sobre todos y cada uno de los derechos de la Emisora sobre los Equipos del Proyecto y ciertos otros derechos de la Emisora relacionados con los mismos (la "Garantía de los Equipos del Proyecto"), de conformidad con los términos y condiciones dispuestos en los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales (conforme dicho término se

define más adelante); y (c) un Gravamen en segundo grado de privilegio (el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación del Gravamen en primer grado de privilegio constituido a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023), sobre (i) la totalidad de las Acciones emitidas por la Emisora de titularidad de MSU ENERGY HOLDING LTD y MSU ENERGY INVESTMENT LTD (los "Accionistas Otorgantes"), representativas del 99,5348% del Capital Social de la Emisora (las "Acciones Prendadas"); (ii) la totalidad de las participaciones accionarias que los Accionistas Otorgantes tienen respecto de la Emisora; y (iii) cualquier derecho que le corresponde y/o le pudiere corresponder a la Emisora con relación a la totalidad de los aportes irrevocables de capital efectuados por los Accionistas Otorgantes, o que los Accionistas Otorgantes efectuaren en el futuro, en la Emisora o con respecto a cualquier préstamo de los Accionistas Otorgantes a la Emisora ((i) y (ii), la "Garantía del Capital Social"), de conformidad con los términos y condiciones dispuestos en la Enmienda a la Prenda de Acciones (conforme dicho término se define más adelante).

Para mayor información véase la Sección "*Descripción de las Obligaciones Negociables - Garantía*" del presente Prospecto.

Rescate Opcional:

Rescate Opcional: en cualquier momento, y oportunamente, la Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables, a su opción, notificando a los Tenedores con no menos de 10 (diez) y no más de 60 (sesenta) días de antelación, con copia al Fiduciario, en forma total o parcial, a los siguientes precios de rescate, más, en cada caso, cualquier Monto Adicional y los intereses devengados e impagos hasta, pero sin incluir, la fecha de rescate (sujeto al derecho de los Tenedores que surjan del registro en la fecha de registro pertinente de recibir los intereses vencidos en la Fecha de Pago de Intereses correspondiente):

(a) si el rescate ocurre en o antes del 30 de mayo de 2021, las Obligaciones Negociables se rescatarán a un precio de rescate equivalente a la suma de (x) todos los pagos de intereses de las Obligaciones Negociables pendientes hasta (pero sin incluir) el 30 de mayo de 2021, más (y) 105,0% del valor nominal de Obligaciones Negociables que se pretende rescatar;

(b) si el rescate ocurre luego del 30 de mayo de 2021, y en o antes del 30 de noviembre de 2021, las Obligaciones Negociables serán rescatadas a un precio de rescate equivalente al 105,0% del valor nominal de Obligaciones Negociables que se pretende rescatar;

(c) si el rescate ocurre luego del 30 de noviembre de 2021, y en o antes del 28 de febrero de 2023, las Obligaciones

Negociables serán rescatadas a un precio de rescate equivalente al 102,5% del valor nominal de Obligaciones Negociables que se pretende rescatar; y

(d) si el rescate ocurre luego del 28 de febrero de 2023, las Obligaciones Negociables serán rescatadas a un precio de rescate equivalente al 100,0% del valor nominal de las Obligaciones Negociables que se pretende rescatar

Rescate Opcional por Razones Impositivas: La Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en cualquier momento previa notificación a los Tenedores, con copia al Fiduciario, con una antelación no menor a 30 (treinta) días pero no mayor a 60 (sesenta) días, a un precio igual al 100% del monto de capital pendiente de pago, junto con Montos Adicionales e intereses devengados y no pagados, pero excluyendo la fecha de rescate, cuando ocurran ciertos cambios en la ley tributaria. Para mayor información, véase la Sección "*Descripción de las Obligaciones Negociables – Rescate Opcional*" del presente Prospecto.

En todos los casos, se respetará el trato igualitario entre los inversores.

Rescate Obligatorio:

Sujeto a ciertas limitaciones, ante la recepción por la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias de Ingresos Netos en Efectivo como consecuencia de los siguientes hechos (i) Caso de Siniestro, (ii) Expropiación, (iii) Venta de Activos (excepto las Ventas de Activos permitidas por el Contrato de Fideicomiso (indenture) o (iv) Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto, la Emisora deberá ofrecer, o causará que sus Subsidiarias correspondientes ofrezcan, comprar Obligaciones Negociables en forma proporcional hasta el monto de capital equivalente al que resulte menor entre (x) el 100% de los Ingresos Netos en Efectivo como consecuencia de dicho Caso de Siniestro, Expropiación, Venta de Activos (excepto las Ventas de Activos permitidas por el Contrato de Fideicomiso (indenture) o Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto, e (y) el monto de capital de las Obligaciones Negociables en circulación en dicho momento, al precio de compra equivalente a:

(a) con respecto a un Caso de Siniestro, Expropiación o Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto, el 100% del monto de capital; o

(b) con respecto a una Venta de Activos (excepto las Ventas de Activos permitidas por el Contrato de Fideicomiso (indenture)) el precio de compra establecido en "Rescate Opcional" que hubiera aplicado al rescate obligatorio al momento de recepción de los Ingresos Netos en Efectivo por dicha Venta de Activos (excepto las Ventas de Activos permitidas por el Contrato de Fideicomiso (indenture),

en cada caso, más los Montos Adicionales e intereses devengados e impagos hasta, pero sin incluir, la fecha de compra (sujeto al derecho de los Tenedores registrados

en la fecha de registro correspondiente de recibir los intereses vencidos en la Fecha de Pago de Intereses correspondiente, en la medida en que dicha fecha sea anterior a la fecha de compra).

Para mayor información, véase la Sección "*Descripción de las Obligaciones Negociables – Rescate Obligatorio*" del presente Prospecto.

Ciertos Compromisos:

El Contrato de Fideicomiso (*Indenture)* que rige las Obligaciones Negociables contiene cláusulas que, entre otras, limitarán la capacidad de la Emisora y la de sus Subsidiarias y/o Afiliadas para, entre otras cosas y a modo enunciativo:

- crear, incurrir, asumir, garantizar o permitir la existencia de gravámenes respecto de activos de la Emisora o de sus Subsidiarias (distintas de las Subsidiarias Excluidas);
- consolidar, fusionar o vender todos o sustancialmente todos o una parte sustancial de los activos de la Emisora o de cualquiera de sus Subsidiarias;
- celebrar transacciones con Afiliadas;
- entrar en transacciones de venta con posterior arrendamiento;
- asumir, garantizar o incurrir en endeudamiento adicional;
- realizar inversiones y gastos de capital;
- vender activos;
- pagar dividendos o hacer otras distribuciones o recomprar o canjear el Capital Social de la Emisora;
- celebrar acuerdos que restrinjan o limiten la capacidad de las Subsidiarias de la Emisora para pagar dividendos; y
- precancelar cierto endeudamiento.

Estos compromisos están sujetos a una serie de calificaciones y excepciones importantes. Para obtener más información, consulte "Descripción de las Obligaciones Negociables - Compromisos" de este Prospecto.

Restricción a la Transferencia:

No hemos registrado las Obligaciones Negociables bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos. Las Obligaciones Negociables están sujetas a restricciones sobre la transferencia y solo pueden ofrecerse en transacciones exentas o no sujetas a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos. Para mayor información, véase la Sección "*Restricciones a la Transferencia*" del presente Prospecto.

Ley Aplicable:

La Ley de Obligaciones Negociables y sus modificatorias establecen los requisitos necesarios para que las Obligaciones Negociables sean consideradas obligaciones negociables (no convertibles en acciones) bajo la misma, en tanto que dicha ley, junto con la Ley General de Sociedades Nº 19.550, y sus modificatorias, y las restantes leyes y reglamentaciones aplicables de la

Argentina, rigen la capacidad de la Emisora para suscribir y entregar las Obligaciones Negociables, incluyendo los requerimientos de quórum, mayorías y convocatoria y otras materias relacionadas con las reuniones de los Tenedores y la autorización de la CNV para la oferta pública de las Obligaciones Negociables en la Argentina.

En relación con todos los demás asuntos, las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso (*Indenture*) se regirán por las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos, y se interpretarán de acuerdo con las mismas, sin que sean de aplicación sus disposiciones sobre conflicto de leyes.

Factores de Riesgo:

El destinatario debe considerar cuidadosamente toda la información contenida en el presente Prospecto. Para mayor información, véase la Sección "*Factores de Riesgo*" del presente Prospecto para una descripción de ciertos riesgos importantes que se derivan de la inversión en las Obligaciones Negociables.

DESTINO DE LOS FONDOS

Esperamos percibir efectivo por únicamente una porción de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo esta oferta. La Emisora destinará el producido de la integración en efectivo de las Obligaciones Negociables, de existir, neto de los gastos y comisiones que pudieran corresponder, de conformidad con los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y las demás leyes y reglamentaciones aplicables vigentes en Argentina, para uno o más de los destinos que se detallan a continuación:

1. *Refinanciación de pasivos*: la Emisora podrá destinar parte de los fondos obtenidos a cancelar Obligaciones Negociables Privadas 2023 emitidas por la Emisora el 30 de noviembre de 2018, por un monto de US$ 250.000.000, con vencimiento el 30 de noviembre de 2023, las cuales devengan intereses a una tasa variable equivalente a la Tasa Libor, más un margen del 11,25%, incluyendo capital, intereses devengados, montos adicionales y primas de prencancelación, de corresponder;

2. *Integración de capital de trabajo en el país*: la Emisora podrá destinar parte de los fondos obtenidos a integración de capital de trabajo en el país, incluyendo sin limitación, conceptos comprendidos en el giro habitual del negocio, tales como el pago a proveedores, el pago de impuestos y otras obligaciones de índole fiscal, el pago de remuneraciones y cargas sociales al personal, entre otros; y

3. *Inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país*: la Emisora podrá destinar parte de los fondos obtenidos a inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país relacionados con su proyecto de expansión y conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a centrales de ciclo combinado. Para mayor información sobre nuestro proyecto de expansión y conversión, véase la sección "*Información de la Emisora*" de este Prospecto.

Considerando que las Obligaciones Negociables podrán ser integradas en especie mediante la entrega de Obligaciones Negociables Privadas 2023 para su posterior cancelación, la porción de la emisión que resulte integrada en especie estará destinada a la refinanciación de pasivos de la Emisora, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. Para más información sobre nuestras Obligaciones Negociables Privadas 2023, véase "*Antecedentes Financieros – Endeudamiento – Deuda Financiera – Obligaciones Negociables Privadas 2023*" del presente Prospecto.

El uso y la asignación de los ingresos netos están influenciados por una serie de factores fuera de nuestro control, incluidas las condiciones del mercado, y se basan en nuestro análisis, estimaciones y puntos de vista actuales sobre eventos y tendencias futuros. Los cambios en las tendencias y otros factores pueden requerir que revisemos, a nuestra discreción, nuestro uso previsto de los ingresos netos de la presente oferta.

La efectiva aplicación de los fondos será oportunamente informada y certificada a la CNV de conformidad con las Normas de la CNV.

CALIFICACIÓN DE RIESGO

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO ha asignado a las Obligaciones Negociables la calificación “BBB+”.

FixScr, con domicilio en Sarmiento 663, Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, ha asignado la calificación “BBB+” que, de acuerdo a la escala de calificación de dicha calificadora, indica que las obligaciones corresponden a emisores del país con una adecuada calidad crediticia respecto a otros emisores o emisiones. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para aquellas obligaciones financieras calificadas en categorías superiores.

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

La mencionada calificación podrá ser modificada, suspendida o revocada en cualquier momento y no representa en ningún caso una recomendación para comprar, mantener o vender las Obligaciones Negociables.

FACTORES DE RIESGO

Antes de invertir en las Obligaciones Negociables, Ud. debe considerar cuidadosamente los riesgos que se describen a continuación y el resto de la información contenida en el presente prospecto. Los negocios de la Emisora también podrían verse afectados por riesgos adicionales que actualmente la Emisora no conoce o no considera significativos. En caso de materializarse cualquiera de dichos riesgos, el valor de mercado de las Obligaciones Negociables podría descender, y la Emisora podría verse parcial o totalmente imposibilitada para cancelar los intereses o el capital de las Obligaciones Negociables, en cuyo caso Ud. podría perder total o parcialmente su inversión. En general, se asumen más riesgos al invertir en títulos valores de emisores en mercados emergentes, como Argentina, que al invertir en títulos 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 descriptos en la sección "Declaraciones sobre hechos futuros".

Riesgos relacionados con Argentina

Dependemos ampliamente de las condiciones macroeconómicas en 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. La Emisora es una sociedad 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.

En las últimas décadas, la economía argentina ha experimentado una gran volatilidad, caracterizada por períodos de crecimiento bajo o negativo, altos niveles de inflación y devaluación del Peso. En particular durante los años 2001 y 2002, la Argentina atravesó una severa crisis política, económica y social que generó una importante contracción económica y condujo a cambios radicales en las políticas gubernamentales que afectaron al sector privado. Para enfrentar la crisis económica de 2001 y 2002 en la Argentina, el gobierno nacional adoptó, entre otras, medidas tales como el congelamiento de los precios de potencia y el cambio en el marco regulatorio. La economía se recuperó significativamente desde la crisis de 2001, mostrando un sendero de crecimiento, no sin altibajos, durante los últimos años. Entre 2007 y 2015, la administración de Fernández de Kirchner incrementó la intervención directa en la economía argentina, incluyendo la implementación de medidas de expropiación, controles de precios, controles de cambio, y modificaciones en leyes y regulaciones que afectaban el comercio exterior y la inversión. Estas medidas tuvieron un efecto material adverso en empresas del sector privado, incluyendo aquellas en el sector energético.

La economía de Argentina se contrajo en 2018 y 2019 durante la administración de Macri, y permanece vulnerable e inestable, a pesar de los esfuerzos del gobierno argentino para contener la inflación y la inestabilidad cambiaria, reflejada por las siguientes condiciones económicas:

- La inflación se mantiene alta y podría continuar en niveles similares en el futuro;
- De acuerdo a los cálculos revisados del PBI del año 2004, publicados por el INDEC en marzo de 2017, cálculo que forma la base para calcular el PBI real para cada año posterior al 2004, el PBI creció un 2,4% en 2013, disminuyó un 2,5% en 2014, aumentó un 2,7% en 2015, disminuyó un 2,1% en 2016, aumentó un 2,7% en 2017, disminuyó un 2,5% en 2018, y disminuyó un 2,2% en 2019. El rendimiento de Argentina en términos del PBI ha dependido en gran medida de los altos precios en los *commodities*, que son volátiles en el corto plazo, por encima del control del gobierno argentino y el sector privado;

- La deuda soberana de Argentina, medida en términos porcentuales del PBI, sigue siendo alta, y la administración de Fernández ha anunciado su intención de comenzar un proceso de reestructuración de la deuda soberana, cuyo resultado sigue siendo significativamente incierto;

- El aumento discrecional en el gasto público ha resultado en, y podría llegar a exacerbar el déficit fiscal;

- Las inversiones, medidas en términos porcentuales del PBI, siguen siendo muy bajas para sostener cualquier perspectiva de crecimiento;

- Un número significativo de protestas o huelgas podría tener lugar en Argentina, como ha ocurrido en el pasado, que 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, el desempleo durante el cuarto trimestre del 2019 fue de 8,9%.

Asimismo, la menor demanda internacional de productos argentinos, la falta de estabilidad y competitividad del Peso con respecto a otras divisas, la menor confianza entre consumidores e inversores externos y locales, el mayor índice de inflación e incertidumbre política a futuro, entre otros factores, podrían afectar el desarrollo de la economía argentina.

El domingo 27 de octubre de 2019 se llevaron a cabo las elecciones presidenciales en Argentina. La fórmula Alberto Fernández – Cristina Fernández de Kirchner (Frente de Todos) obtuvo el 48,1% de los votos , lo que los convirtió en Presidente y Vicepresidente de la República Argentina a partir del 10 de diciembre de 2019. Axel Kicillof (de la coalición Frente de Todos) se convirtió en el nuevo gobernador de dicha provincia con el 55,9% de los votos. Horacio Rodríguez Larreta (de la coalición Juntos por el Cambio) se mantuvo como Jefe de Gobierno con el 55,9% de los votos, y Juan Schiaretti (de la coalición Hacemos Córdoba), fue elegido gobernador de la Provincia de Córdoba con el 57,28% de los votos.

La nueva administración nacional comenzó su gobierno el 10 de diciembre de 2019. En la Cámara de Senadores la coalición Frente de Todos retuvo la mayoría de escaños, mientras que en la Cámara de Diputados ningún partido logró obtener la mayoría.

Véase "*Los acontecimientos políticos en Argentina podrían afectar la economía del país y el sector energético en particular*" para una descripción de algunas de las políticas implementadas por la administración Fernández. Asimismo, no es posible prever las medidas que podrían ser adoptadas por la administración Fernández a nivel nacional o provincial, y el efecto que dichas medidas podrían tener en la economía argentina y en la capacidad de Argentina para cumplir con sus obligaciones financieras, lo que podría afectar negativamente nuestros negocios y condición financiera. El gobierno nacional en todos sus niveles y a través de sus distintos organismos, cuenta con facultades considerables para fijar las políticas de gobierno y las medidas relacionadas con la economía argentina, lo que podría afectar adversamente los resultados de las operaciones o la situación patrimonial de la Emisora. No podemos asegurar que el marco regulatorio vigente y nuestra relación comercial con CAMMESA bajo nuestros PPAs o los programas actuales y las políticas relacionadas al sector energético se mantendrán en el futuro, o que nuestros PPAs no sean modificados por CAMMESA o cualquier otra autoridad gubernamental en el futuro. A pesar de que nos correspondería recibir compensación en aso 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 inherentemente inciertos. No podemos garantizar que las políticas que la administración Fernández ha implementado no afectarán adversamente nuestro negocio, condición financiera y resultado de operaciones.

Adicionalmente, la rápida propagación y desarrollo de la pandemia del COVID-19 (coronavirus) ha causado, y continúa causando un efecto material adverso tanto en la economía global, como en la economía argentina, con una magnitud que todavía no es determinable. El 23 de marzo de 2020, el Director Gerente del Fondo Monetario Internacional anunció que la economía global ha entrado en recesión y que podría ser igual o peor que la recesión del año 2009. La magnitud y duración de la pandemia, asi como su impacto adverso en nuestro negocio, resultados de operaciones, posición financiera y flujos de efectivo no es determinable a la fecha, ya que continúa evolucionando globalmente. Por favor ver Factor de Riesgo "*La propagación del novel coronavirus, o COVID-19, ha tenido y continuará teniendo un impacto significativo adverso en la economía global que aún no es totalmente*

determinable, y el rápido desarrollo y propagación de esta situación imposibilita cualquier predicción relacionada con el impacto adverso final del COVID-19 para la Emisora".

La volatilidad de la economía argentina y las medidas adoptadas por el gobierno argentino han tenido un impacto significativo sobre nosotros y se espera que éste siga siendo el caso. No podemos garantizar que nuestra actividad comercial, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones no se verán afectados por acontecimientos económicos, sociales y políticos futuros en Argentina.

La propagación del nuevo coronavirus, o COVID-19, ha tenido y continuará teniendo un impacto significativo adverso en la economía global que aún no es totalmente determinable, y el rápido desarrollo y propagación de esta situación imposibilita cualquier predicción relacionada con el impacto adverso final del COVID-19 para la Emisora.

En diciembre de 2019, una nueva cepa de coronavirus (COVID-19) fue reportada en Wuhan, China. Desde entonces, el COVID-19 se propagó por más de 150 países, incluyendo Argentina. Con fecha 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró que el coronavirus ya puede definirse como una "pandemia". Durante las últimas semanas, la propagación continua ha llevado a la ruptura y volatilidad en los mercados de capitales globales, lo cual incrementa el costo de, y afecta adversamente el acceso a financiación (incluyendo fondos nuevos, refinanciaciones de deuda u obtener o mantener cartas de crédito para cumplir con nuestras obligaciones bajo nuestros acuerdos contractuales, incluyendo para fondear la Cuenta de Reserva (según se define más adelante)), aumentando la incertidumbre económica. Es probable que la pandemia cause una crisis económica con una duración potencialmente extensa. El 23 de marzo de 2020, el Director Gerente del Fondo Monetario Internacional anunció que la economía global ha entrado en recesión y que podría ser igual o peor que la recesión del año 2009. De acuerdo a estimaciones del FMI publicadas el 14 de abril de 2020, como resultado de la pandemia de COVID-19, se espera que la economía mundial se contraiga bruscamente en un 3% en 2020, en una reducción drástica de su pronóstico de crecimiento del 6,3% en enero de 2020, peor aún que el declive económico en 2008. Asimismo, el FMI cambió su perspectiva de crecimiento para América Latina, pasando de una contracción estimada de 1,6% según estimaciones publicadas en enero, a una contracción de la economía de la región de un 5,2% en 2020, con el pronóstico de crecimiento de Brasil en -5,3% (Brasil es uno de los principales socios comerciales de Argentina). Con respecto a Argentina, según las estimaciones del FMI, se espera que su economía se contraiga un 5,7% en 2020.

El 15 de marzo de 2019, el presidente Fernández cerró las fronteras del país y declaró el cierre de las escuelas, con el objetivo de reducir la propagación del virus, y el 19 de marzo de 2020, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 297/2020 se declaró la cuarentena nacional (aislamiento social preventivo y obligatorio) hasta el 31 de marzo de 2020, luego extendida hasta el 12 de abril de 2020, inclusive, a través del Deceto de Necesidad y Urgencia 325/2020, luego extendida hasta el 26 de abril de 2020, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia 355/2020, y luego extendida nuevamente hasta el 10 de mayo de 2020, a través del Decreto de Necesitad y Urgencia 408/2020, pudiendo continuar extendiéndose en virtud de la situación epidemiológica. Para más información sobre las medidas adoptadas por la administración Fernández en relación con la propagación del coronavirus, por favor ver Factor de Riesgo "*Los acontecimientos políticos en Argentina podrían afectar la economía del país y el sector energético en particular*". Estas medidas han resultado, entre otras cosas, en rupturas de la infraestructura privada y pública, cierres de negocios, nuestros clientes siendo obligados a cerrar o limitar significativamente sus operaciones y la adopción de medidas para realizar trabajo a distancia, todas medidas que tienen un impacto adverso en nuestros negocios.

La propagación del COVID-19, o las acciones tomadas para mitigar dicha propagación, podrían tener efectos materialmente adversos en nuestra habilidad para operar de manera efectiva, incluyendo como resultado el cierre completo o parcial de instalaciones o falta de trabajo. Las rupturas en la infraestructura publica y privada, incluyendo las comunicaciones, servicios financieros y cadenas de producción, podrían interrumpir material y adversamente nuestra operación de negocios normal. La propagación del coronavirus también causó que modificaramos nuestras prácticas de negocio (incluyendo viajes de empleados, lugares de trabajo de los empleados, y cancelación de participación física en reuniones, eventos y conferencias). Hemos trasladado una parte significativa de nuestros empleados a un ambiente de trabajo virtual, en un esfuerzo para evitar la propagación del COVID-19, así como también lo han hecho una serie de terceros proveedores de servicios, lo cual podría exacerbar ciertos riesgos de nuestro negocio, incluyendo una mayor demanda en recursos tecnológicos, y podríamos tomar acciones adicionales de acuerdo a lo que pueda ser requerido por autoridades gubernamentales o que nosotros determinemos sea mejor para los intereses de nuestros empleados y socios en el negocio.

El veloz desarrollo de esta situación imposibilita cualquier predicción con respecto al impacto adverso final

del COVID-19 en la Emisora. Continuamos monitoreando la propagación del COVID-19 y sus riesgos relacionados. La magnitud y duración de la pandemia, así como su impacto en nuestros negocios, resultados de operaciones, posición financiera y flujos de efectivo es incierta y continúa evolucionando globalmente. Sin embargo, si la propagación continúa su trayectoria actual, dicho impacto podría incrementarse y nuestros negocios, resultados de operaciones, posición financiera y flujos de efectivo podrían verse material y adversamente afectados. En la medida en que la pandemia de COVID-19 afecte adversamente nuestros negocios y resultados financieros, también es posible que tenga el efecto de aumentar muchos de los otros riesgos descriptos en la presente sección, como por ejemplo aquellos relacionados con nuestro nivel de endeudamiento, nuestra necesidad de generar suficientes flujos de efectivo para repagar nuestro endeudamiento, y nuestra habilidad de cumplir con los compromisos contenidos en los acuerdos que componen dicho endeudamiento.

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

Desde que el gobierno de Fernández asumió el 10 de diciembre de 2019 se anunciaron e implementaron varias reformas económicas y políticas, incluyendo, entre otras, las siguientes:

- *Emergencia Ocupacional*. A través del Decreto de Necesidad y Urgencia Nro. 34/2019, de fecha 13 de diciembre de 2019, el Gobierno de Alberto Fernández declaró la emergencia pública en materia ocupacional por 180 días. Durante ese período, los empleadores deberán abonar el doble de la indemnización correspondiente de conformidad con la legislación vigente en caso de despido sin justa.

- *Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva*. Con fecha 23 de diciembre de 2019 entró en vigencia la Ley Nro. 27.541 denominada de Solidaridad Social y Reactivación Productiva. Las principales modificaciones introducidas por dicha ley son, entre otras:

  - *Declaración de Emergencia*. Se declara la emergencia pública en varios ámbitos, y se delegan facultades del Congreso al Poder Ejecutivo para hacer reformas sustanciales en todas esas áreas.

  - *Suspensión de Movilidad Jubilatoria*. Se suspende por seis meses la Ley de Movilidad Jubilatoria Ley 26.417 sancionada en 2017 bajo la gestión de Mauricio Macri, que sujetaba los aumentos para jubilados, pensionados y beneficiarios de la Asignación Universal por Hijo a una fórmula compuesta por el índice de precios al consumidor ("IPC") (inflación) y la remuneración imponible promedio de los trabajadores estables (RIPTE, variación salarial).

  - *Tarifas de servicios públicos*: Se congelan por 180 días los cuadros tarifarios de electricidad y gas natural "de jurisdicción nacional". Se intervinieron los entes reguladores y se retomó la competencia nacional sobre las distribuidoras EDENOR y EDESUR.

  - *Retenciones*: Se faculta al Poder Ejecutivo a aplicar derechos de exportación de hasta 33% para soja y derivados y del 15% para trigo y maíz. Los productos industriales y agroindustriales y los servicios tendrán un máximo del 5%.

  - *Impuesto PAIS (Para una Argentina Inclusiva y Solidaria)*: Se creó un nuevo impuesto que se aplicará sobre: (a) compra de billetes y divisas en moneda extranjera para atesoramiento o sin un destino específico efectuada por residentes en el país; (b) cambio de divisas efectuado por las entidades financieras por cuenta y orden del adquirente, locatario o prestatario destinadas al pago de la adquisición de bienes o prestaciones y locaciones de servicios efectuadas en el exterior que se cancelen mediante la utilización de tarjetas de crédito, de compra y débito, incluidas las relacionadas con las extracciones o adelantos en efectivo efectuadas en el exterior, así como las compras efectuadas a través de portales o sitios virtuales; (c) cambio de divisas efectuado por las entidades financieras destinadas al pago por cuenta y orden del contratante residente en el país de servicios prestados por sujetos no residentes en el país que se cancelen mediante la utilización de tarjetas de crédito, de compra y débito; (d) adquisición de servicios en el exterior contratados a través de agencias de viajes y turismo del país; y (e) adquisición de servicios internacionales de transporte terrestre, aéreo y por vía acuática. La alícuota se fija en el 30% sobre el importe total de la operación en el caso de los apartados a) a d), y sobre el precio neto de impuestos y tasas en el caso del apartado e).

  - *Moratoria*: Se establece una moratoria para deudas fiscales, aduaneras y de los recursos de la

seguridad social vencidas al 30/11/2019 inclusive, o por infracciones cometidas a idéntica fecha, sólo aplicable para Micro, Pequeñas y Medianas Empresas.

- *Contribuciones patronales*: Las alícuotas de las contribuciones patronales correspondientes a las leyes 19.032 (INSSJP), 24.013 (Fondo Nacional de Empleo), 24.241 (SIPA) y 24.714 (Asignaciones Familiares) se fijan en el 20,40% para los empleadores del sector privado cuya actividad principal encuadre en los sectores "servicios" o "comercio" y en la medida en que sus ventas totales anuales superen los límites para la categorización como empresa mediana tramo dos, y en el 18% para los restantes empleadores del sector privado y para las entidades y organismos del sector público comprendidos en el art. 1 de la ley 22.016. Respecto de las contribuciones patronales arriba mencionadas y efectivamente pagadas, se establece la posibilidad de computar como crédito fiscal de IVA el monto que resulte de aplicar a las mismas bases imponibles las alícuotas diferenciales que se establecen en el Anexo I de la ley en función del área geográfica relevante.

- *Impuesto Sobre los Bienes Personales*: Se sustituye el art. 25 de la Ley del IBP (conforme se define más adelante) con efectos a partir del período fiscal 2019, inclusive, y con las siguientes novedades relevantes: (a) la escala progresiva de alícuotas de entre el 0,25% y el 0,75% aplicable a las personas físicas y sucesiones indivisas del país se reemplazó con una nueva que varía entre el 0,50% y el 1,25%; y (b) se habilita al Poder Ejecutivo nacional a fijar alícuotas diferenciales superiores de hasta el 2,50% para gravar los bienes situados en el exterior, así como de disminuirla para el caso de verificarse la repatriación del producto de la realización de los activos financieros allí situados. Para tales supuestos se establece una definición de los bienes que se consideran como activos financieros situados en el exterior.

- *Impuesto a las Ganancias*: Se suspende hasta los ejercicios que se inicien a partir del 2021, inclusive, la reducción al 25% de la alícuota del impuesto a las ganancias ("IG") aplicable a los sujetos de los incs. a) y b) del art. 73 de la LIG (t.o. 2019) así como el incremento al 13% de la alícuota del impuesto aplicable a la distribución de dividendos contemplada en el segundo párrafo del inc. b) del art. 73 de la LIG (t.o. 2019) y en el art. 97 de dicha norma, estableciéndose que durante el período de suspensión las referidas alícuotas serán del 30% y del 7%, respectivamente. Se deroga a partir del período fiscal 2020 el impuesto cedular respecto de los intereses y rendimientos derivados de los depósitos a plazo efectuados en instituciones sujetas al régimen de entidades financieras, títulos públicos, obligaciones negociables, cuotapartes de fondos comunes de inversión y títulos de deuda de fideicomisos financieros.

- *Impuesto sobre los créditos y débitos en cuentas bancarias y otras operatorias*: Se duplica la tasa del impuesto aplicable a los débitos correspondientes a las extracciones de efectivo bajo cualquier forma, no resultando de aplicación el referido impuesto respecto de las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o jurídicas que califiquen como micro y pequeñas empresas.

- *Impuestos internos*: Se modifica el régimen aplicable respecto de los bienes comprendidos en el art. 38 de la ley 24.674 (distintos tipos de vehículos automotores, motociclos, chasis con motor, etc.), estableciéndose nuevos límites para exenciones y nuevas bases imponibles, así como la incorporación de nuevas categorías de valores y alícuotas incrementadas según el caso.

- *Regulaciones relacionadas con el brote del coronavirus.* En línea con los objetivos anunciados de mitigar el impacto del brote del coronavirus en Argentina, frenar su propagación y preservar la salud pública de Argentina, la administración Fernández tomó las siguientes medidas:

  - *Cuarentena nacional.* A través del Decreto 297/2020 del 19 de marzo de 2020, la administración Fernández estableció la cuarentena nacional (aislamiento social preventivo y obligatorio) hasta el 31 de marzo de 2020, con el objetivo de evitar un brote mayor del coronavirus en Argentina y aplanar la curva de contagio del virus. La cuarentena nacional fue extendida hasta el 12 de abril de 2020, inclusive, a través del Deceto de Necesidad y Urgencia 325/2020, luego extendida hasta el 26 de abril de 2020, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia 355/2020, y luego nuevamente extendida hasta el 10 de mayo de 2020, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia 408/2020, pudiendo continuar extendiéndose en virtud de la situación epidemiológica.

- *Entidades financieras públicas y privadas.* A través de la Comunicación “A” 6942, el BCRA resolvió que las entidades financieras y cambiarias no podrán abrir sus sucursales para atención al público hasta el 31 de marzo de 2020. Además pospuso la compensación electrónica de cheques y el pago de cuotas de préstamos bancarios con vencimiento durante el período de cuarentena. Esta comunicación fue modificada por la Comunicación “A” 6949, que permitió que las entidades financieras abrir a partir del 3 de abril de 2020 inclusive para la atención a clientes que sean beneficiarios de haberes previsionales y pensiones integrantes del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) o de aquellos cuyo ente administrador corresponda a jurisdicciones provinciales o a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, o beneficiarios de prestaciones, planes o programas de ayuda abonados por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) u otro ente administrador de pagos. Adicionalmente, pospuso el devengamiento de intereses punitivos en aquellos préstamos otorgados por entidades financieras, con saldos impagos, y con vencimiento de cuotas entre el 1 de abril de 2020 y el 30 de junio de 2020.

- *Prohibición de cierre de cuentas bancarias.* A través del Decreto 312/2020 del 25 de marzo de 2020, la administración Fernández prohibió el cierre y/o inhabilitación de las cuentas bancarias, así como la imposición de multas hasta el 30 de abril de 2020.

- *Ingreso Familiar de Emergencia y subsidio extraordinario.* A través de los Decretos 309/2020 y 310/2020, ambos del 25 de marzo de 2020, la administración Fernández dispuso: (i) una prestación monetaria no remunerativa de $10.000, a ser abonada por única vez en el mes de abril de 2020, para desempleados, trabajadores informales, monotributistas inscriptos en las categorías 'A' y 'B', monotributistas sociales y trabajadores de casas particulares, cuyo grupo familiar no perciba otro ingreso; y (ii) un subsidio extraordinario de $3.000 que se abonará por única vez en el mes de abril de 2020 a los beneficiarios de las prestaciones previsionales del SIPA, a los beneficiarios de la Pensión Universal para el Adulto Mayor, a los beneficiarios de pensiones no contributivas por vejez, invalidez, madres de 7 hijos o más, y demás pensiones graciables cuyo pago se encuentra a cargo de la ANSES.

- *Congelamiento de cuotas de créditos hipotecarios y suspensión de ejecuciones hipotecarias.* A través del Decreto 319/2020 del 30 de marzo de 2020, la administración Fernández (i) congeló al mes de marzo de 2020 el valor de las cuotas mensuales de los créditos hipotecarios que recaigan sobre inmuebles destinados a vivienda única; y (ii) suspendió hasta el 30 de septiembre las ejecuciones hipotecarias, judiciales o extrajudiciales y los plazos de prescripción y de caducidad de instancia en los procesos de ejecución hipotecaria y de créditos prendarios actualizados por Unidad de Valor Adquisitivo (UVA).

- *Prohibición de despidos y suspensiones.* A través del Decreto 329/2020 del 1 de abril de 2020, la administración Fernández prohibió los despidos sin justa causa y por las causales de falta o disminución de trabajo y fuerza mayor; y las suspensiones por las causales de fuerza mayor o falta o disminución de trabajo, ambas medidas por el plazo de 60 días desde la publicación del mencionado decreto.

  Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción. A través del Decreto 332/2020 del 2 de abril de 2020, la administración Fernández creó el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción para empleadores, y trabajadores afectados por la emergencia sanitaria, consistiendo en la obtención de uno o más de los siguientes beneficios, entre otros: (i) la postergación o reducción de hasta el 95% del pago de las contribuciones patronales al SIPA; (ii) una Asignación Compensatoria al Salario; y (iii) un Sistema integral de prestaciones por desempleo. El Decreto 376/2020 del 20 de abril de 2020 amplia los sujetos alcanzados y los beneficios comprendidos en el Decreto 332/2020, destacándose: (i) la inclusión de un crédito a tasa cero para personas adheridas al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y para trabajadoras y trabajadores autónomos, con subsidio del 100% del costo financiero total; (ii) la ampliación el rango de beneficiarios de la Asignación Compensatoria al Salario abonada por el Estado Nacional a todos los trabajadores en relación de dependencia del sector privado; (iii) la creación del Fondo de Garantías Argentina (FoGAR) para garantizar los créditos mencionados en (i); y (iv) la creación de un seguro de desempleo entre $6.000 y $10.000.

Algunas de las políticas a ser implementadas por el gobierno han generado y pueden generar oposición

política y social, lo cual a su vez puede evitar que el gobierno adopte esas medidas tal como las propuso. Aunque la alianza *Frente de Todos* de la que forma parte el Sr. Fernández ganó en la mayoría de las provincias en las elecciones generales, no pudieron ganar la mayoría de las bancas en la Cámara de Diputados del Congreso Nacional. Esto resultará en que el gobierno necesite apoyo político de la oposición para que sus propuestas económicas prosperen y crea más incertidumbre sobre la capacidad del nuevo gobierno para aprobar las medidas que esperan implementar.

No podemos controlar la implementación ni predecir el resultado de las reformas al marco regulatorio que rige nuestras operaciones, ni garantizar que dichas reformas sean implementadas en absoluto o de forma que beneficie nuestras operaciones. El hecho que estas medidas no generen los resultados deseados podría afectar negativamente tanto la economía argentina como nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones, incluyendo aquellas resultantes de las Obligaciones Negociables.

Las fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían impactar negativamente en la economía argentina y en nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

El Peso argentino ha sufrido devaluaciones significativas con respecto al Dólar Estadounidense en el pasado y ha seguido devaluándose frente a esa divisa en los meses recientes. El Peso se depreció un 52,5% en 2015, 21,09% en 2016, un 17,4% en 2017, un 102,2% en 2018 y 58,9% en 2019.

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 de las operaciones de la Emisora, así como también, respecto de su capacidad de honrar sus deudas, entre las que se encuentran las Obligaciones Negociables.

Por otro lado, un aumento sustancial del valor del Peso frente al Dólar Estadounidense también representa 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.

Luego de las elecciones Primarias Abiertas Simultáneas y Obligatorias (PASO) llevadas a cabo el 11 de agosto de 2019 en el país, los mercados reaccionaron de forma negativa produciéndose una depreciación histórica de la moneda nacional. El peso se devaluó casi en un 30% y los índices locales se derrumbaron un 38%. Por su parte, el "riesgo país" escaló por sobre los 2000 puntos el 28 de agosto de 2019. Como resultado del aumento en la volatilidad del Peso argentino, antes de finalizar su mandato, la gestión de Mauricio Macri anunció el restablecimiento de los controles cambiarios a partir de septiembre de 2019, que habían estado vigentes en Argentina entre 2002 y 2015. Para mayor información sobre los controles de cambio vigentes, véase "*Información Adicional – Controles de Cambio*" de este Prospecto.

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 Fondo Monetario Internacional ("FMI") y otros potenciales acreedores, a los fines de poder cumplir con sus futuras obligaciones de pago. En el futuro, Argentina y emisores argentinos podría 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 pública, y a su vez, ello podría afectar materialmente en forma adversa nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones.

El nivel continuamente alto de la 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, la tasa de inflación fue del 10,9% en 2010, 9,5% en 2011, 10,8% en 2012, 10,9% en 2013, 38,5% en 2014 y 27,8% en 2015 (entre enero y octubre de 2015, dado que el INDEC discontinuó las publicaciones para los periodos de noviembre y diciembre). Para mayor información, véase "*Riesgos relacionados con Argentina - La credibilidad de varios índices económicos argentinos ha sido puesta en duda, lo cual puede conllevar una falta de confianza en la economía argentina y a su vez podría limitar nuestra capacidad para acceder al crédito y los mercados de capital".* Para contrarrestar esta situación, la gestión anterior implementó diversas políticas para controlar la inflación y monitorear los precios de los bienes y servicios básicos, incluyendo el congelamiento de precios de productos y servicios clave, y la celebración de acuerdos de precios con empresas privadas en varias industrias y mercados.

La inflación continuó en aumentó durante 2016, impulsado en buena medida por la depreciación del Peso, pero estos índices no fueron publicados por el gobierno nacional, ya que se había declarado la emergencia estadística. Conforme la información publicada por la Provincia de San Luis, el IPC creció en un 31,57% en 2015 y la tasa de inflación fue de 6,49%, 4,19%, 2,71%, 2,98% y 3,39% en diciembre de 2015 y enero, febrero, marzo y abril de 2016, respectivamente. En junio de 2016, el INDEC finalizó sus publicaciones del IPC, luego de la implementación de reformas metodológicas y ajustes de ciertos índices macroeconómicas. De conformidad con el INDEC, el índice de inflación nacional fue 24,8% en 2017, 47,6% en 2018, y de 53,8% en 2019. Para los meses de enero, febero y marzo del 2020, el índice de inflación nacional fue de 2,3%, 2,0% y 3,3%, respectivamente.

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 nacionales e internacionales. Asimismo, parte de la deuda argentina es ajustada en función del Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER"), 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, pero algunos de nuestros costos están denominados en Dólares Estadounidenses y otros en Pesos, 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.

La Emisora no puede 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 Obligaciones Negociables.

La credibilidad de varios índices económicos argentinos ha sido puesta en duda, lo cual puede conllevar una falta de confianza en la economía argentina y a su vez podría limitar nuestra capacidad para acceder al crédito y los mercados de capital.

Desde 2007, el INDEC ha atravesado un proceso de reforma institucional y metodológica que dio lugar a ciertas controversias respecto de la confiabilidad de la información producida por dicho organismo, incluyendo los índices de inflación y desempleo, y el PBI. Esto ha afectado la credibilidad del IPC y otros índices publicados por el INDEC, y se ha afirmado que la tasa de inflación y las demás tasas calculadas por el INDEC podrían haber sido más altas de las que indicaban oportunamente los informes oficiales.

Por ello, el 8 de enero de 2016, el gobierno declaró al sistema de estadísticas nacionales y al INDEC en estado de emergencia administrativa hasta el 31 de diciembre de 2016 y anunció que el INDEC experimentaría ciertas reformas metodológicas y ajustes de ciertas estadísticas macroeconómicas en función de dichas reformas. En tal sentido, el INDEC suspendió temporalmente la publicación de datos oficiales hasta finalizar la reorganización de su estructura técnica y administrativa. Mientras tanto, el gobierno de Macri publicó un IPC alternativo calculado en función de los datos para la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la provincia de San Luis. En junio de 2016, el INDEC volvió a publicar el IPC y revisó los datos sobre el PBI para los años 2006 a 2015, luego de implementar

ciertas reformas metodológicas y de ajustar ciertas estadísticas macroeconómicas. Al calcular el PBI real para los años posteriores en función del PBI revisado para 2004, el INDEC utilizó coeficientes de deflación consistentes con su metodología revisada para el cálculo de la inflación. Al calcular índices de inflación menores a los valores reales en el pasado el INDEC sobreestimó el crecimiento en términos reales. Los ajustes realizados por el INDEC arrojaron un crecimiento del PBI real para el periodo 2004-2015 del 48,72%, en lugar del 63% calculado para el mismo periodo en función de la información utilizada con anterioridad a junio de 2016.

La capacidad de la Emisora de acceder al crédito y al mercado de capitales para financiar sus operaciones y crecimiento en el futuro podría verse aún más limitada por la incertidumbre relacionada con la exactitud de los índices económicos en cuestión, lo cual podría afectar adversamente los resultados de las operaciones y la situación patrimonial y financiera de la Emisora, incluida su capacidad de honrar los pagos debidos bajo las Obligaciones Negociables.

La capacidad de Argentina de obtener financiamiento de los mercados internacionales puede verse limitada, lo cual a su vez puede restringir su margen para implementar reformas y políticas públicas y fomentar el crecimiento económico, así como afectar la capacidad de las empresas argentinas de obtener financiamiento.

El default soberano declarado por Argentina en 2001 y la incapacidad 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 finalmente 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 US$ 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 involucrados ha disminuido considerablemente, continúan pendientes de resolución en diversas jurisdicciones los procesos iniciados por los tenedores que no aceptaron la oferta de Argentina.

Asimismo, los accionistas extranjeros de varias empresas argentinas han presentado reclamos con el argumento de que las medidas adoptadas por el gobierno argentino o sus subdivisiones políticasincumplen con los estándares de trato justo y equitativo y otros estándares establecidos en varios tratados bilaterales de inversión suscritos por Argentina. Adicionalmente, se presentó una demanda contra Argentina en los tribunales de Nueva York por la compañía de energía Petersen Energía Inversora S.A., reclamando compensación por acciones que poseía de la ahora nacionalizada YPF S.A ("YPF") compañía de energía. 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.

Durante 2018, el gobierno llegó a un acuerdo con el FMI, quien aprobó una línea de crédito en favor de Argentina por US$ 50.000 millones bajo la modalidad "stand-by" en el marco de una creciente presión cambiaria y volatilidad de los mercados debido a la suba de la tasa de interés en Estados Unidos. Los compromisos más importantes asumidos por Argentina en el marco del acuerdo con el FMI fueron reducir el déficit fiscal, reducir la inflación, dotar de mayor autonomía al BCRA y reducir el stock de deuda que el tesoro nacional tenía con el BCRA para el financiamiento del déficit fiscal. En agosto de 2018, el gobierno argentino reconoció la incapacidad de cumplir las metas que había acordado originalmente con el FMI y solicitó un incremento en el monto total de la línea de crédito otorgada oportunamente de US$ 50.000 millones a US$57.100 millones y el adelanto de las fechas de los desembolsos acordadas. El 28 de septiembre de 2018, el FMI aprobó las modificaciones al acuerdo original celebrado con el gobierno argentino. Hasta la fecha del presente Prospecto, el FMI ha girado a la Argentina aproximadamente US$ 44 mil millones, equivalentes al 77% del total. Sin embargo, la volatilidad cambiaria y en las tasas de interés durante los últimos meses de 2019 han puesto en cuestionamiento la habilidad del gobierno para cumplir los estándares determinados por el acuerdo.

Como consecuencia de la incertidumbre política y económica, el FMI decidió posponer el siguiente desembolso previsto originalmente para el mes de septiembre de 2019. Por su parte, el gobierno de Alberto Fernández aseguró que buscará renegociar el préstamo con el FMI conseguir un plazo más largo para devolver el crédito a cambio de desistir de los desembolsos futuros desde el organismo financiero. Asimismo, el gobierno de Alberto Fernández ha hecho pública su intención de renegociar la deuda externa argentina con acreedores privados durante los primeros meses de su mandato. Sin embargo, aún no se conocen los términos de dicha

restructuración y el resultado es altamente incierto. Adicionalmente, el 19 de febrero de 2020, el FMI publicó un comunicado por medio del cual sostuvieron que la deuda argentina era insostenible. El 20 de marzo de 2020, el FMI emitió, a pedido de las autoridades de Argentina, un comunicado técnico en el cual proveían su visión en el nivel de condonación de deuda que podría apuntalar muy probablemente una reestructuración de la deuda consistente con la restauración de la sostenibilidad de la deuda. En dicho comunicado, el FMI indicó que, dependiendo del escenario de reestructuración de deuda de Argentina, cuyos términos siguen siendo inciertos, el alivio necesario de los flujos de fondos de la deuda en moneda extranjera varía entre US$ 55.000.000.000 y US$ 85.000.000.000 para la próximo década.

Con los objetivos mencionados de restaurar la sostenibilidad de la deuda y recuperar el camino para lograr un crecimiento económico sostenido, el 6 de abril de 2020, la administración Fernandez emitió el Decreto 346/2020, que difiere los pagos de los servicios de intereses y amortizaciones de capital de la deuda pública nacional instrumentada mediante títulos denominados en dólares estadounidenses emitida bajo ley argentina (excepto por algunas exenciones) hasta el 31 de diciembre de 2020, o aquella fecha anterior, tal como pueda ser determinada por el Ministerio de Finanzas.

El 17 de abril de 2020, mediante un comunicado de prensa, el gobierno argentino anunció su intención de invitar a ciertos tenedores de su deuda externa para canjear esos instrumentos por nuevos bonos que serán emitidos por el Gobierno argentino (el "Canje"). Los términos y condiciones completos del Canje se han establecido en la documentación del Canje publicada por Argentina el 21 de abril de 2020, e implican una reducción en la carga de pago de intereses del 62% (US $ 37.9 mil millones), una disminución en los pagos de capital del 5.4% (US $ 3.6 mil millones) y un período de gracia de aproximadamente 3 años antes de que vencen los pagos de capital. El período de oferta de canje para los tenedores de bonos bajo cada serie de bonos para dar su consentimiento o rechazar la propuesta del gobierno expira el 8 de mayo de 2020 y los resultados del Canje se anunciarán el 11 de mayo de 2020. Mientras tanto, Argentina no pagó aproximadamente US$ 500 millones en pagos de deuda vencidos el 22 de abril de 2020, lo que resultaría en un evento de incumplimiento si Argentina no subsana dicha falta de pago dentro de un período de gracia de 30 días.

El resultado de las negociaciones con el FMI y con los acreedores privados de Argentina es incierto y podría tener un resultao materialmente adverso en nuestros negocios, resultados de operaciones y condición financiera. El FMI y las autoridades de Argentina expresaron que continuarán con un seguimiento cercano y negociando con los acreedores, en la medida que las autoridades avancen en la definición de planes y políticas económicas. A la fecha del presente Prospecto, no podemos predecir qué medidas serán adoptadas para cumplir con las directivas del FMI ni sus consecuencias en la economía argentina en general. Adicionalmente, no podemos predecir que las medidas que sean tomadas en el futuro sean suficientes para que Argentina tenga los fondos para cumplir con sus obligaciones con el FMI y los otros acreedores.

Si Argentina incumpliera en el pago de sus obligaciones, eso resultaría en un mayor aislamiento financiero de Argentina y de las empresas privadas argentinas, lo que traería como consecuencia una imposibilidad de Argentina o de emisores argentinos de acceder a los mercados internacionales con el fin de obtener financiamiento (incluyendo fondos nuevos, refinanciaciones de deuda u obtener o mantener cartas de crédito para cumplir con nuestras obligaciones bajo nuestros acuerdos contractuale,s incluyendo para fondear la Cuenta de Reserva (según se define más adelante)), y afectar negativamente, a su vez, las condiciones de crédito local y exacerbar aún más la situación económica y política de la Argentina.

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

En años recientes, el gobierno nacional ha incrementado sustancialmente el gasto público. En 2016 y 2017, el gasto público nacional se incrementó en un 37,00% y 21,8% año tras año, respectivamente (medido en valores nominales de Pesos argentinos) y el gobierno ha reportado déficit fiscal primario de 4,6% y 3,8% del PBI, respectivamente, de conformidad con los informado por el Tesoro argentino. En 2018, el gasto público nacional aumentó en un 22,4% y el gobierno reportó un déficit fiscal primario de 2,4% del PBI. En 2019, el gasto público nacional aumentó un 37,2%, y el gobierno reportó un déficit fiscal primario de 0,96% del PBI. Durante los años recientes, el gobierno argentino ha recurrido al BCRA y al ANSES (conforme se define mas adelante) a los fines de aliviar parcialmente sus necesidades de financiamiento. A mayor abundamiento, el resultado del déficit fiscal podría verse negativamente afectado en el futuro si el gasto público continúa incrementándose a niveles más altos que los ingresos debido a, por ejemplo, beneficios de la seguridad social, asistencia financiera a provincias con problemas financieros y aumentos en el gasto de obra pública y subsidios, incluyendo subsidios a los sectores de energía y transporte. 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 la Emisora) respecto del acceso a dichos mercados. Adicionalmente, un mayor deterioro en las arcas fiscales podría afectar la capacidad del gobierno argentino para continuar subsidiando a los consumidores del sector energético.

Las medidas del gobierno para abordar un eventual malestar social podrían impactar negativamente en la economía.

Durante la crisis económica de 2001 y 2002, la Argentina experimentó disturbios sociales y políticos, incluyendo malestar civil, saqueos, protestas a nivel nacional, huelgas y demostraciones de disconformidad en las calles. Durante los gobiernos que sucedieron la mencionada crisis, el Estado profundizó su intervención directa en la economía, por ejemplo, mediante expropiaciones o nacionalizaciones, controles de precios, renegociación forzosa o modificación de contratos existentes, suspensión de la exigibilidad de los derechos de los acreedores y derechos de los accionistas, nuevas políticas tributarias, incluyendo aumento de regalías e impuestos y reclamos de impuestos retroactivos, así como cambios en leyes, reglamentaciones y políticas que han afectado el comercio exterior y las inversiones, entre otras medidas intervencionistas.

En esa línea, en 2008, el gobierno 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 Nº 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 mandatorio, 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.

Asimismo, en mayo de 2012, el Congreso nacional aprobó la ley que autorizó la expropiación del 51% del capital accionario de YPF, la principal empresa petrolera de Argentina, cuyas acciones eran de titularidad de Repsol, S.A. y sus afiliadas. En febrero de 2014, el gobierno argentino y Repsol, a quien YPF le fuera expropiada, anunciaron un acuerdo sobre los términos de la indemnización correspondiente a Repsol por la expropiación de las acciones de YPF, dando por finalizado el reclamo presentado por Repsol ante el CIADI. Esta indemnización totalizó US$ 5.000 millones pagaderos mediante la entrega de bonos soberanos argentinos con varios vencimientos.

En febrero de 2015, el gobierno argentino envió un proyecto de ley al Congreso nacional a los fines de revocar ciertas concesiones, devolver la red de vías nacionales al control estatal y dotarlo de facultades para revisar la totalidad de las concesiones vigentes a tal fecha. Dicho proyecto fue aprobado el 20 de mayo de 2015 mediante la Ley Nº 27.132.

Si el gobierno de Fernández implementa políticas similares en el futuro para paliar los distintos conflictos sociales que existen o que pudieran acontecer, estas medidas podrían resultar perjudiciales para la Emisora y afectar la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables. Acciones adicionales tomadas por el gobierno argentino relacionadas con la economía, incluyendo decisiones relativas a tasa de interés, impuestos, control de precios, aumentos salariales, beneficios adicionales a empleados y controles del tipo de cambio 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, como consecuencia, a nuestra situación patrimonial y los resultados de las operaciones.

Durante 2001 y la primera mitad de 2002, la Argentina experimentó un retiro masivo de depósitos del sistema

financiero como consecuencia de la falta de confianza en la capacidad del gobierno argentino de pagar su deuda y sostener la paridad entre el Peso y el Dólar Estadounidense. Esta situación provocó una crisis de liquidez en el sistema financiero argentino, que llevó al gobierno a imponer controles cambiarios y restricciones a las transferencias de divisas, limitando sustancialmente la capacidad de las empresas de retener moneda extranjera o girar pagos al exterior. Si bien la situación del sistema financiero local ha mejorado, las restricciones a retiro de depósitos se han eliminado y los depósitos en Dólares Estadounidenses a lo largo de los últimos años han aumentado considerablemente, no puede garantizarse que ciertas circunstancias económicas y/o políticas y/o financieras no desencadenen nuevamente un retiro masivo de depósitos de los bancos, originando problemas de liquidez y solvencia en las entidades financieras, resultando en una contracción del crédito disponible y en la imposición de restricciones similares u otras medidas cambiarias.

Además de las restricciones cambiarias aplicables a las transferencias de fondos, en junio de 2005 el estado argentino adoptó diversas normas y reglamentaciones que establecieron nuevos controles restrictivos a los ingresos de capitales al país, que incluían el requisito de que, para ciertos fondos remitidos a la Argentina, se depositara una suma equivalente al 30% de la transferencia en una cuenta abierta en una institución financiera local en concepto de depósito en Dólares Estadounidenses por el plazo de un año, suma que no devengaría intereses, beneficios ni otro uso como garantía de otra transacción.

Desde 2011 hasta que el presidente Macri asumió en diciembre de 2015, el gobierno argentino incrementó los controles en la venta de divisas extranjeras y la adquisición de activos extranjeros por residentes locales, limitando la posibilidad de transferir fondos al exterior. Asimismo, como resultado de regulaciones emitidas durante 2012, ciertas operaciones de cambio requerían aprobación previa de la AFIP. Por medio de una combinación entre regulaciones cambiarias e impositivas, la administración de Fernandez de Kirchner limitó significativamente el acceso al MULC, tanto para personas físicas como para personas jurídicas del sector privado. Adicionalmente, durante los últimos años de la administración Fernández de Kirchner, el BCRA requería una aprobación *de facto* para ciertas operaciones de cambio que de otra manera estarían autorizadas según las regulaciones aplicables, como por ejemplo pagos de dividendos o el repago de capital en préstamos intercompany, como así también las importaciones de bienes, regulando la cantidad de moneda extranjera disponible para que las empresas realicen ese tipo de transacciones. El numero de regulaciones cambiarias introducidas en el pasado, y particularmente después de 2011 y durante la administración Fernández de Kirchner, llevaron a la creación de un mercado cambiario extraoficial, y el tipo de cambio entre Peso/Dólar Estadounidense en ese mercado difería sustancialmente del tipo de cambio entre Peso/Dólar Estadounidense del mercado oficial.

Durante la primera mitad del gobierno de Mauricio Macri, se introdujeron modificaciones en la normativa cambiaria en cuestiones referidas al régimen aplicable a los ingresos y egresos de divisas a través del mercado de cambios, eliminando el depósito no remunerativo y eliminando el plazo mínimo de permanencia de ciertos ingresos de divisas al país. Asimismo, se dejó sin efecto el “Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias” y eliminó progresivamente el conjunto de restricciones para acceder al mercado de cambios.

Asimismo, la administración de Macri llevó adelante un programa cuyo objetivo era aumentar el nivel de reservas internacionales depositadas en el BCRA a través de la celebración de ciertos acuerdos con entidades argentinas y extranjeras. Como resultado de las medidas tomadas de conformidad con dicho programa, el nivel de reservas internacionales en el BCRA logró ascender a un máximo de US$ 77.481 millones el 9 de abril de 2019.

Sin embargo, tras las elecciones primarias que tuvieron lugar el 11 de agosto de 2019, el sistema financiero argentino experimentó una inestabilidad cambiaria generalizada acompañada de un retiro masivo de los depósitos en dólares, lo cual impactó fuertemente en el nivel de reservas internacionales, las cuales llegaron a un nivel de US$ 43.260 el 31 de octubre de 2019. Ante esa situación, con el objeto de apaciguar la pérdida de reservas internacionales, con fecha 1 de septiembre de 2019 el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto de Necesidad de Urgencia N° 609/2019, complementado por la Comunicación “A” 6770 emitida por el BCRA en la misma fecha, mediante el cual se reestablecieron los controles de cambio al ingreso y al egreso de divisas en la Argentina. Los controles de cambio fueron inicialmente implementados hasta el 31 de diciembre de 2019, pero posteriormente fueron extendidos indefinidamente, e incluso se implementaron más estrictos y mayores controles. Para mayor información sobre los controles de cambio vigentes, véase “*Información Adicional – Controles de Cambio*” de este Prospecto.

A la fecha de este Prospecto, 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 (incluyendo la Emisora) de honrar sus obligaciones denominadas en Dólares. Un entorno económico internacional menos favorable, la falta de estabilidad, la competitividad del Peso frente a otras

monedas extranjeras, la disminución de los niveles de confianza entre los consumidores y los inversores nacionales e internacionales, una mayor tasa de inflación y futuras incertidumbres políticas, entre otros factores, podrían afectan el desarrollo de la economía argentina y causar volatilidad en los mercados de capitales locales.

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 los costos operativos de la Emisora.

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 estado argentino dictó leyes, reglamentaciones y decretos que exigían a las empresas del sector privado mantener niveles salariales mínimos y brindar a los empleados beneficios determinados.

Recientemente, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia Nro. 34/2019, de fecha 13 de diciembre de 2019, el gobierno de Alberto Fernández declaró la emergencia pública en materia ocupacional por el término de 180 días. En tal sentido, en caso de despido sin justa causa durante dicho plazo, la trabajadora o el trabajador afectado tendrá derecho a percibir el doble de la indemnización correspondiente de conformidad con la legislación vigente. Asimismo, por medio del Decreto 329/2020, el gobierno argentino dispuso, en el marco del brote de coronavirus (i) la prohibición de despidos sin causa y con causa en fuerza mayor o falta/disminución de trabajo no imputable al empleador; y (ii) la prohibición de suspensiones decididas por empleadores invocando la fuerza mayor o la falta/disminución de trabajo no imputable al empleador, en cada caso, por un período de 60 días hábiles desde la fecha de publicación, entre otras medidas.

En el futuro, el gobierno podría adoptar nuevas medidas que impliquen aumentos salariales o reconozcan beneficios adicionales para los trabajadores; tanto la masa de trabajadores como los sindicatos pueden presionar para lograr dichas medidas. Cualquier incremento en los salarios o en los beneficios a los trabajadores podría generar mayores costos y reducir los resultados operativos para las empresas argentinas, incluida la nuestra.

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.

Los precios elevados de los commodities contribuyeron significativamente al aumento de las exportaciones argentinas desde 2002, así como de los ingresos que el estado percibió en concepto de impuestos sobre las exportaciones. Sin embargo, esta dependencia de la exportación de ciertos productos, como la soja, volvió a la economía argentina más vulnerable a las fluctuaciones de los commodities correspondientes a las principales exportaciones argentinas de productos básicos han caído durante el 2015, lo cual tuvo un efecto adverso en el crecimiento económico del país. Aunque los precios crecieron y se estabilizaron entre 2016 y 2019, si los precios internacionales de los commodities cayeran, la economía argentina podría verse afectada negativamente. Asimismo, a causa de condiciones climáticas adversas puede verse afectada la producción de dichos bienes del sector agrícola, que representan una porción significativa de los ingresos argentinos procedentes de exportaciones.

Tales circunstancias tendrían 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 las operaciones.

Las medidas adoptadas por el gobierno para reducir la inflación y el déficit fiscal podrían afectar los negocios

de la Emisora.

En línea con los compromisos asumidos por la Argentina frente al FMI en el acuerdo firmado con dicho organismo en 2018, el gobierno anterior de Mauricio Macri tomó medidas para balancear el presupuesto nacional a través de una serie de medidas fiscales tales como la eliminación de los subsidios a los servicios públicos existentes, incluidos los aplicables a los servicios de electricidad y gas. El déficit fiscal primario en diciembre de 2016 fue de 4,6%, comparado con 5,4% de diciembre 2015, mientras que el déficit de diciembre de 2017 fue del 3,9%, comparado con 2,4% de diciembre de 2018. El objetivo final del gobierno de Macri era equilibrar el presupuesto primario para 2019 con un déficit fiscal primario de 0% del PBI. Al finalizar el gobierno de Macri, el se estimaba un déficit primario menor a 1% del PBI.

Asimismo, el gobierno de Macri adoptó diversas medidas para bajar la inflación, tales como fijar metas anuales. Las metas de inflación fijadas por el gobierno nacional junto con el BCRA eran de 12% a 17% para 2017, 8% a 12% para 2018 y de 3,5% a 6,5% para 2019. El 28 de diciembre de 2018 estas metas fueron modificadas a la vez que se tomó la decisión de reducir la tasa de referencia de política monetaria. Las nuevas metas generaron desconfianza en el mercado, por lo que la inflación se aceleró y el tipo de cambio también se vio afectado. Con el objetivo de contrarrestar la alta inflación, el gobierno de Macri aumentó la tasa de interés, lo cual incrementó significativamente el costo de financiamiento a través del mercado local. A pesar de estas medidas, el gobierno de Macri no logró controlar la inflación, la cual alcanzó el 53,8% para 2019.

El Sr. Fernández informó que está dispuesto a cumplir con los compromisos asumidos con el FMI, aunque evitando realizar recortes al gasto público, por lo que su intención es renegociar las metas del acuerdo. El presidente remarcó que la primera regla es cumplir con los compromisos, pero para ello debatirá con el FMI el tiempo que necesita Argentina para volver a poner en marcha su economía en recesión desde hace más de año y medio.

A la fecha del presente Prospecto, la Emisora no puede prever con exactitud cuáles serán las consecuencias sobre la economía argentina en general o sobre la actividad de la Emisora en particular, que tendrán las medidas que se adoptarán a fines de cumplir con las directivas del FMI, ni la probabilidad del cumplimiento de dicho acuerdo.

Las medidas que el gobierno y el BCRA pudieran tomar para cumplir con los objetivos fiscales y de inflación actuales o futuras, podrían afectar negativamente la actividad de la Emisora, afectando inevitablemente su capacidad de pago bajo las Obligaciones Negociables.

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. Por ejemplo, las devaluaciones de magnitud considerable en las monedas de Brasil y China y la desaceleración de sus respectivas economías podrían afectar negativamente a la economía argentina.

Asimismo, los mercados financieros y de valores en la Argentina se vieron influenciados por las condiciones económicas y de mercado en otros mercados del mundo. Eso fue lo que ocurrió en 2008, cuando la crisis económica global llevó a un repentino deterioro de la Argentina en 2009, que fue acompañado por presiones inflacionarias, depreciación del Peso y una caída de la confianza de consumidores e inversores. Si bien las condiciones económicas varían de un país a otro, la percepción que tienen los inversores acerca de los hechos ocurridos en un país puede afectar sustancialmente los flujos de capitales hacia otros países. Las reacciones de los inversores internacionales a los hechos que ocurren en un mercado a veces demuestran un efecto “contagio” donde toda una región o clase de inversión resulta desfavorecida por los inversores internacionales. La Argentina podría verse afectada de manera adversa por sucesos económicos o financieros negativos en otros países, lo cual a su vez puede causar un efecto adverso en nuestra situación patrimonial y en los resultados de las operaciones. Los menores ingresos de capitales y la caída en los precios de los títulos valores afectan negativamente a la economía real de un país por vía de tasas de interés más altas o volatilidad monetaria. Además, la Argentina también puede resultar afectada por sucesos que ocurren en otros países que tienen incidencia en los ciclos económicos mundiales.

La economía internacional muestra señales contradictorias de crecimiento global, lo cual lleva a una

incertidumbre financiera considerable. Por otra parte, la posibilidad de la Argentina y de las compañías locales de poder recurrir a los mercados de deuda para financiarse, depende en gran medida de la estructura de tasas de interés en Estados Unidos y de la política monetaria implementada por la Reserva Federal de los Estados Unidos. Durante meses recientes, la curva de tasas de interés en Estados Unidos se ha invertido, y en julio de 2019, la Reserva Federal de los Estados Unidos redujo las tasas por primera vez desde 2008, indicando una expectativa de menor crecimiento en el futuro. No es posible conocer el impacto que puede llegar a tener una recesión en la economía global, ni qué efecto se produciría en el sistema financiero global si algún país o alguna de las entidades financieras globales más importantes del mundo cayera en estado de insolvencia, ni los efectos que tal situación podría producir sobre el resto del sistema.

El 23 de junio de 2016, el Reino Unido votó a favor de la salida de este país de la Unión Europea. El 29 de marzo de 2017, el gobierno de Reino Unido comenzó el proceso para efectivamente salir de la Unión Europea, proceso que fue completado en enero de 2020. A la fecha del presente Prospecto, los términos comerciales bajo los cuales se efectivice la salida de Reino Unido como miembro de la Unión Europea, siguen sujetos a negociación. Los resultados del referéndum y el comienzo del proceso de Brexit han causado, y se espera que continúe causando, incertidumbres e inestabilidades significativas en los mercados financieros, que pueden afectar tanto nuestras operaciones, condiciones financieras y nuestro negocio.

El 8 de noviembre de 2016, Donald J. Trump fue elegido como presidente de los Estados. El presidente electo implementó medidas que prueban su inclinación para considerar mayores restricciones al libre comercio y la inmigración. Cambios en lo social, político, regulatorio y condiciones económicas en los Estados Unidos y/o en las leyes y políticas respecto del comercio exterior podrían generar incertidumbre en los mercados internacionales y tener un efecto negativo en las economías en vías de desarrollo, incluida la economía argentina, que podrían tener un impacto negativo en nuestras operaciones.

Recientemente, a lo largo de 2019 se han observado diversas protestas a lo largo de américa latina, contra medidas de austeridad o la corrupción política en la región. En Chile, la causa inmediata de estos sucesos fue el alza en la tarifa del sistema público de transporte de Santiago, que entró en vigor el domingo 6 de octubre de 2019, lo que derivó en varios focos de protestas y disturbios violentos a lo largo del país y en la declaración del estado de emergencia y toque de queda. En cuanto a Bolivia, Evo Morales renunció a su cargo de presidente en un contexto de protestas, presión social y acusaciones fraude en las elecciones generales del 20 de octubre de 2019. Morales presentó su dimisión después de recibir amenazas contra su persona, sus colaboradores y su patrimonio, por sugerencia del ejército y la policía, un hecho que varios países calificaron como un golpe de estado.

En marzo de 2020, luego del fracaso de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo ("OPEP") y Rusia para alcanzar un acuerdo para estabilizar el mercado petrolero, Arabia Saudita decidió aumentar su producción de petróleo, inundando el mercado y lanzando una guerra de precios. Esta decisión, en un momento en que la demanda mundial de petróleo se encuentra cayendo debido al impacto del coronavirus en el comercio mundial y la economía, provocó una disminución del precio del 30% del petróleo, que representa la disminución más significativa desde 1991. Esta caída en los precios internacionales del petróleo y sus derivados se agrega al entorno económico ya frágil en Argentina. El 12 de abril de 2020, Arabia Saudita, Rusia y los miembros de la OPEP acordaron reducir la producción de petróleo en 9.7 millones de barriles por día en mayo y junio de 2020, el corte más profundo jamás acordado por los productores de petróleo del mundo. Después de eso, el grupo aumentará la producción hasta que el acuerdo expire en abril de 2022. La volatilidad en el petróleo y los precios de otros productos pueden tener un efecto adverso en la economía argentina y nuestro negocio.

La Emisora no puede asegurar que el sistema financiero en la Argentina no se verá afectado adversamente por hechos que suceden en las economías de los países desarrollados o por hechos que suceden en otros mercados emergentes. Una contracción de la actividad económica en Argentina podría afectar adversamente las actividades, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora.

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 argentino restringió los retiros bancarios y la convertibilidad de los depósitos en Dólares Estadounidenses a Pesos. De 2005 a 2007 la Argentina experimentó un período de crecimiento económico junto con relativa estabilidad en el tipo de cambio y la inflación, lo que resultó en la restauración de la confianza pública, una acumulación gradual de los depósitos en entidades financieras locales y una mejora en la liquidez del sistema financiero. Sin embargo, desde 2008 ciertos eventos tales como conflictos internos con ciertos sectores de la economía argentina, la crisis financiera internacional y el aumento de los

controles en el mercado de cambios habrían hecho disminuir la confianza de los depositantes. En años recientes, el sistema financiero argentino creció significativamente con un marcado aumento en los préstamos y depósitos privados, mostrando una recuperación de la actividad crediticia. A pesar del hecho de que los depósitos en el sistema financiero continúan creciendo, mayormente son depósitos a corto plazo y las fuentes de financiamiento a mediano y largo plazo para las entidades financieras actualmente son limitadas. En 2019, los depósitos en Pesos subieron el 19,39% año tras año, desde $2.666.036 en 2018 a 3.182.988. En contraste, los préstamos para el sector privado denominados en Pesos aumentaron a un nivel más bajo en comparación a anteriores años. Mientras tanto, los préstamos denominados en moneda extranjera (compuestos mayormente por préstamos a compañías) disminuyeron en un 31% hacia finales de 2019. Asimismo, tras las elecciones presidenciales primarias que tuvieron lugar en agosto de 2019, la fortaleza del sistema financiero fue puesta a prueba, habiéndose verificado un brusco descenso de los depósitos en dólares de más del 30% del total en los meses siguientes.

Las entidades financieras se encuentran particularmente sujetas a las regulaciones emitidas por numerosas autoridades de controlar, 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.

Los controles de cambio 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 mayor información, véase "*Información Adicional – Controles de Cambio*" de este Prospecto.

Modificaciones a la normativa de la CNV podrían tener un efecto adverso en nuestro negocio.

La Emisora se encuentra sujeta al contralor de la CNV y por lo tanto al poder de policía que esta pueda ejercer. En este sentido, previamente a la sanción de la Ley N° 27.440 (la "Ley de Financiamiento Productivo"), la Ley N° 26.831 en su artículo 20 otorgaba a la CNV la posibilidad de (i) designar veedores con facultad de veto de las resoluciones adoptadas por los órganos de administración de las emisoras y hasta (ii) separar a los órganos de administración de las emisoras por un plazo máximo de ciento ochenta (180) días hasta regularizar las deficiencias encontradas.

Dichas facultades podían ser ejercidas por la CNV cuando, como resultado de realizar investigaciones e inspecciones en las emisoras, en los relevamientos efectuados, fueren vulnerados los intereses de los accionistas minoritarios y/o tenedores de títulos valores sujetos a oferta pública. Asimismo, el Decreto N° 1023/2013 estableció que los relevamientos podrán ser efectuados de oficio por la CNV o a solicitud de accionistas o tenedores de valores negociables que representen al menos el dos por ciento (2%) del capital social o del monto en circulación del valor negociable en cuestión, tales como las Obligaciones Negociables. Estos últimos también deberían demostrar que existía un daño actual y cierto o que se encontraban ante un riesgo futuro grave que podía dañar sus derechos.

Sin perjuicio de que dichas regulaciones han sido modificadas por la Ley de Financiamiento Productivo, eliminando los puntos (i) y (ii) del artículo descriptos en el párrafo anterior, la Emisora no puede asegurar que en el futuro, como resultado de una modificación normativa y regulatoria, la CNV no tenga facultades para, actuando de oficio o mediante denuncia, designar un veedor en la Emisora o separar a sus órganos de administración, o aumentar el grado de intervención en los actores del mercado. Dichas medidas podrían afectar la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora y, consecuentemente, su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

El alcance de la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria es difícil de determinar.

El 1° de marzo de 2018 entró en vigencia la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria Nº 27.401 (la "Ley de Responsabilidad Penal Empresaria"), aprobada por el Congreso Nacional el 8 de noviembre de 2017, la cual establece la responsabilidad penal de personas jurídicas por delitos penales contra la administración pública y cohecho transnacional cometidos por, entre otros, sus accionistas, apoderados, directores, gerentes, empleados o representantes. Las empresas que sean consideradas responsables quedarán sujetas a diversas sanciones, incluyendo, entre otras, multas de dos a cinco veces el beneficio indebido obtenido o que se hubiese podido

obtener y la suspensión parcial o total de sus actividades por hasta un plazo de 10 años. A su vez, la normativa extiende la responsabilidad penal en virtud del Código Penal de la Nación a los casos de cohecho cometidos fuera de la Argentina por ciudadanos argentinos o empresas domiciliadas en el país. A la fecha de este Prospecto, la Emisora no puede estimar el impacto que tendrá la implementación de la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria en la reputación, situación financiera y patrimonial, negocios y operaciones de las sociedades que desarrollan sus actividades en Argentina.

Riesgos relacionados con investigaciones penales

Con fecha 17 de septiembre de 2018, en el contexto de la investigación impulsada por el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N° 11 ("Juez de Primera Instancia"), Secretaría Nro. 21, bajo el Expediente Nº 9608/2018, actualmente caratulada "Fernández, Cristina Elisabet y otros s/asociación ilícita" (el "Proceso Penal"), el Juez de Primera Instancia procesó en forma personal al Sr. Manuel Santos Uribelarrea Jr., quien se desempeñó como presidente de la Emisora hasta el 31 de agosto de 2018 (fecha en la que el órgano de administración aceptó la renuncia a su cargo) y quien continúa siendo accionista de la Emisora. En dicha causa, se investiga el presunto accionar de ciertos empresarios y exfuncionarios públicos, incluyendo a la ex presidente y actual vicepresidente de la República Argentina, la Sra. Cristina Elisabet Fernández de Kirchner, quienes se alega habrían sido parte de una asociación ilícita en virtud de la cual empresarios realizaban pagos ilegales a ciertos funcionarios públicos para obtener favores para su propio beneficio y para el beneficio de sus negocios.

Con fecha 20 de diciembre de 2018, el tribunal de apelaciones (la Cámara Federal en lo Criminal y Correccional, Sala I), confirmó el procesamiento de ciertos empresarios (incluyendo el del Sr. Manuel Santos Uribelarrea Jr.) y exfuncionarios públicos procesados en el marco del Proceso Penal, aunque modificó la situación procesal de algunos de ellos, incluyendo la situación procesal del Sr. Manuel Santos Uribelarrea Jr. En tal sentido, la Cámara dejó sin efecto la imputación original atribuida al Sr. Manuel Santos Uribelarrea Jr. por los delitos de asociación ilícita y dádivas, reemplazando dicha imputación por la imputación del delito de cohecho. Asimismo, la Cámara instó al Juez de Primera Instancia a profundizar la investigación con respecto a tres de los procesados, incluyendo al Sr. Manuel Santos Uribelarrea Jr., a fin de determinar si los supuestos pagos realizados habrían sido efectivamente pagos ilegales a cambio de un beneficio o bien aportes de campaña, tal como refirieron los imputados, a fin de evaluar una eventual recategorización del tipo penal aplicable. El 20 de septiembre 2019, el Juez de Primera Instancia emitió una resolución de elevación a juicio de varias personas, entre ellos del Sr. Manuel Santos Uribelarrea Jr. por el delito de cohecho pese a que el Agente Fiscal había solicitado continuar con la investigación respecto a Uribelarrea conforme lo ordenado por la Cámara Federal. Posteriormente, el 25 de noviembre de 2019, el tribunal de apelaciones (la Cámara Federal en lo Criminal y Correccional, Sala I), anuló la elevación a juicio respecto al Sr. Manuel Santos Uribelarrea Jr., por cuanto no se había profundizado la investigación y en consecuencia no hubo un requerimiento formal del fiscal para elevarlo a juicio.

Por otro lado, con fecha 21 de febrero de 2019, el Sr. Manuel Santos Uribelarrea Jr. fue citado a prestar declaración indagatoria en el marco de la causa impulsada por el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional N° 11, bajo el Expediente N° 13816/2018, actualmente caratulada "Fernández, Cristina Elisabet y otros s/asociación ilícita", en la cual se investiga una alegada cartelización de la obra púbica en Argentina y la alegada realización de pagos ilegales a funcionarios públicos para manipular licitaciones de obras públicas. Con fecha 6 de junio de 2019, el Juez de Primera Instancia emitió una resolución acerca de la situación procesal de los imputados en dicha causa, habiendo dictado la falta de mérito en relación con el Sr. Manuel Santos Uribelarrea Jr. Esto significa que, al momento de emitir la resolución de referencia, el magistrado no contaba con elementos necesarios para dictar su procesamiento o sobreseimiento. Dicha resolución no fue apelada por el Agente Fiscal ni por las partes querellantes. Hasta tanto la investigación no concluya en forma definitiva, no se pueden descartar cambios en la situación procesal del Sr. Manuel Santos Uribelarrea Jr.

Estos procesos penales involucraron al Sr. Manuel Santos Uribelarrea Jr. en forma personal, y en el contexto de dichos procesos penales no se ha formulado ninguna imputación a la Emisora. Tampoco se ha notificado a la Emisora, ni la Emisora ha tomado de otra manera conocimiento, de que se investiga la actuación de ningún otro accionista, ni de ningún director, administrador, miembro o representante de la Emisora.

A la fecha de este Prospecto, no es posible predecir durante cuánto tiempo podrían continuar los procesos penales mencionados o qué tan significativos podrían ser sus efectos adversos sobre el negocio o la reputación de la Emisora.

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

La falta de un marco institucional transparente y sólido para contrataciones con el gobierno argentino y sus

reparticiones y las denuncias por corrupción han afectado y continúan afectando a la Argentina. Argentina se encuentra en la posición Nº 66 de 180 en el índice de Transparencia Internacional y Percepción de la Corrupción 2019 y en el Nº 126 de 190 en el reporte del Banco Mundial sobre Hacer Negocios 2020.

A la fecha del presente Prospecto, 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, conjuntamente 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 argentino 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 argentino 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 argentino 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 entregas 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 resulten 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 argentino 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.

Riesgos relacionados con el sector energético argentino

El gobierno argentino ha intervenido en el mercado eléctrico en el pasado, y es esperable que continúe interviniendo en el futuro.

Históricamente, la industria eléctrica en Argentina ha sido significativamente controlada por el Estado Nacional a través de compañías con participación estatal y/o sociedades del Estado que se desarrollaban en la generación, transmisión y distribución de electricidad. Desde 1992, comenzando con las privatizaciones de diversas compañías del sector público, el Estado argentino ha reducido su control sobre la industria. Sin embargo, la industria eléctrica continúa sujeta a regulaciones e intervención estatal intensa.

La ley Nº 25.561 (la "Ley de Emergencia Pública") y otras regulaciones emitidas en respuesta a la crisis económica de 2001 y 2002 introdujeron cambios materiales al marco regulatorio aplicable al sector energético,

lo cual afectó severamente la generación de electricidad, la distribución y transmisión por parte de las respectivas concesionarias y compañías del primer sector mencionado, incluyendo, entre otros, el congelamiento de los márgenes de distribución (Valor Agregado de Distribución), la revocación de los ajustes y mecanismos de actualización de las tarifas por inflación y ajustes en función de índices de precios mayoristas, una limitación a la capacidad de distribución de energía eléctrica de las compañías cuyos costos fueron trasladados al consumidor debido a cambios regulatorios y la introducción de un nuevo mecanismo de fijación de precios en el MEM, todo lo cual ha tenido un impacto significativo en los generadores de energía eléctrica, empresas de transporte y distribución, y ha causado diferencias sustanciales en el precio de mercado y el pagado por los usuarios residenciales. El gobierno de Fernández de Kirchner continuó interviniendo en la industria eléctrica, a través de, por ejemplo, el otorgamiento de ciertos aumentos temporales en los márgenes, proponiendo un nuevo régimen de tarifas para los residentes de las áreas más afectadas por la pobreza, aumentando la remuneración de los generadores de capacidad, operación y mantenimiento de servicios, creando cambios específicos a los fines de recaudar fondos para ser transferidos a fondos fiduciarios administrados por el gobierno para financiar inversiones en la generación e infraestructura para distribución, e inversiones obligatorias para la construcción de centrales con nueva capacidad de generación y la expansión de las redes de transmisión y distribución de las existentes.

Por ejemplo, en marzo de 2013, de conformidad con la Resolución Nº 95/2013, emitida por la ex Secretaría de Energía, el gobierno de Fernández de Kirchner suspendió la renovación de contratos de venta en el mercado a término y la celebración de nuevos acuerdos con el MEM, y ordenó que cualquier demanda insatisfecha por parte de los generadores argentinos fuese suministrada directamente por CAMMESA. Como resultado de dicha medida, los generadores argentinos debían suministrar capacidad y energía a CAMMESA a precios determinados por la ex Secretaría de Energía.

El 16 de diciembre de 2015, el gobierno de Macri declaró el estado de emergencia con respecto al sistema público eléctrico, el cual se mantuvo vigente hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia permitió al gobierno argentino tomar medidas diseñadas con el objetivo de garantizar el suministro de electricidad en Argentina, tales como la instrucción al entonces Ministerio de Energía y Minería de elaborar e implementar, con la cooperación de todas las entidades públicas nacionales, un programa coordinado para garantizar la calidad y seguridad del sistema eléctrico y racionalizar el consumo de energía por parte de las entidades públicas. Adicionalmente, el gobierno argentino y ciertos gobiernos provinciales aprobaron ajustes de precios significativos y aumentos en las tarifas aplicables a ciertas compañías de generación y distribución. Siguiendo los aumentos en las tarifas, los consumidores, políticos y organizaciones no gubernamentales que defienden los derechos de los consumidores interpusieron medidas cautelares a los fines de dejar sin efecto dichos aumentos, que fueron concedidas por los tribunales. Entre las distintas sentencias relacionadas con las medidas cautelares, dos resoluciones emitidas por la Cámara de Apelaciones de la Ciudad de La Plata y un juez federal de San Martín dispusieron la suspensión de dichos aumentos a los consumidores finales de energía eléctrica en la Provincia de Buenos Aires y en el territorio de la República Argentina, respectivamente. De conformidad con dichas medidas cautelares, (i) los aumentos en las tarifas otorgados al 1 de febrero de 2016 a los usuarios finales fueron suspendidos retroactivamente a dicha fecha, (ii) las facturas emitidas a los usuarios finales enviadas a los consumidores no debían incluir dichos aumentos, y (iii) los montos efectivamente cobrados a usuarios finales como consecuencia de los consumos registrados con carácter previo a las resoluciones judiciales deberían ser reintegrados. El 6 de septiembre de 2016, la Corte Suprema denegó las medidas cautelares que suspendieron los aumentos de tarifas a los usuarios finales de energía eléctrica, fundamentado en objeciones y vicios de forma y procedimentales, y consecuentemente, a la fecha de este reporte anual, dichos aumentos en las tarifas de usuarios finales, adoptados en el contexto mencionado, no se encuentran suspendidos.

Con respecto a las empresas de distribución de energía, el 17 de abril de 2019, el gobierno de Macri anunció que las tarifas aplicadas por las compañías de distribución de electricidad no serán incrementadas durante los meses restantes de 2019. La nueva administración Fernández, mediante la Ley 27.541 dictada en diciembre de 2019, se ha dispuesto una suspensión de todo aumento tarifario por un plazo de ciento ochenta (180) días.

En aquel contexto, el gobierno argentino aumentó significativamente las tarifas de energía eléctrica en el MEM bajo la Resolución SEE Nº 22/16 (Energía Base) emitida por la Secretaría de Energía Eléctrica. El Secretario de Energía Eléctrica citó el hecho de que los precios del MEM se encontraban distorsionados y desincentivaban la inversión en el sector privado de generación de energía y que, en virtud de ello, resultaba necesario el incremento en los precios a los fines de compensar parcialmente el aumento en los costos operativos y de mantenimiento y para mejorar la capacidad de generación de estas compañías. Adicionalmente, a través de la Resolución SEE Nº 19/2017, se definió un nuevo esquema de compensación basado en potencia variable y disponible bajo el marco regulatorio de Energía Base. La resolución entró en vigencia para las transacciones

comerciales a partir de febrero de 2017, y el método de cálculo se encuentra basado en la compensación de generación sobre energía generada y potencia disponible, así como también el correspondiente plan de trabajo para desarrollar dicho proceso de revisión de precios. Los precios bajo Energía Base fueron denominados en Dólares Estadounidenses pero pagaderos en Pesos al tipo de cambio publicado por el BCRA bajo la Comunicación A 3500 al último Día Hábil del mes del Documento de Transacción Económica relevante ("DTE"), de conformidad con el cual la documentación comercial relevante deberá ser emitida.

Seguidamente, el 28 de febrero de 2019, mediante la Resolución Nº 1/2019, la Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico se introdujeron modificaciones adicionales a la remuneración bajo Energía Base. Dicha regulación ajustó los pagos fijos por disponibilidad de los generadores térmicos basado en períodos de demanda pico (verano e invierno), y dispuso ajustes adicionales basados en la disponibilidad y despacho de energía por cada unidad. Estas modificaciones tuvieron un efecto negativo en la compensación total recibida por los generadores térmicos en el mercado spot, pero mantuvo los precios de la energía en dólares. Sin embargo, el 26 de febrero de 2020, se emitió la Resolución Nº 31/2020 de la Secretaría de Energía, que derogó la anterior resolución Nº 1/2019 y aprobó una nueva remuneración para los generadores, auto generadores y co generadores del MEM que no dispongan de un PPA, estableciendo que dicha remuneración será fijada y abonada en Pesos, y esos valores serán ajustados mensualmente en función de índices de actualización del INDEC (que se supone preservará el valor del precio en el tiempo).

Las regulaciones mencionadas precedentemente afectan la remuneración percibida por nuestra turbina de gas adicional incorporada en cada uno de nuestros sitios únicamente durante el período interino hasta que CAMMESA otorgue la operación comercial para la conversión a ciclo combinado, lo cual activará nuestros nuevos PPAs.

Con respecto a las distribuidoras de energía, el 17 de abril de 2019, la administración Macri anunció que las tarifas aplicadas a dichas compañías no se iban a incrementar durante el resto del 2019. La administración Fernández, por medio de la Ley 27.541 dictada en diciembre de 2019, suspendió todo inremento en las tarifas por 180 días.

El gobierno argentino también estableció un procedimiento de licitaciones publicas para el desarrollo de nuevos proyectos de generación de recursos térmicos y renovables. Estas medidas no solo fueron dirigidas a satisfacer la demanda de energía doméstica, sino también para promover las inversiones en el setor eléctrico y mejorar la situación económica del MEM, que, tal como se expresó precedentemente, enfrentó dificultades desde 2001.

Sin perjuicio de las medidas adoptadas por el gobierno argentino, no podemos garantizar que los cambios esperados respecto el sector energético sucederán en los términos esperados, dentro de los tiempos anticipados o, que efectivamente sucederán. Es posible que ciertas medidas que puedan ser adoptadas por el gobierno argentino tengan un efecto materialmente adverso sobre nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones, o que el gobierno argentino pueda adoptar regulaciones de emergencia similares a la Ley de Emergencia Pública, la Ley 27.541. u otras resoluciones similares en el futuro que podrían tener un impacto directo sobre el marco regulatorio de la industria de energía eléctrica e indirectamente afectar adversamente la industria de generación de energía eléctrica, y consecuentemente, nuestros negocios, nuestra condición financiera y el resultado de nuestras operaciones. 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. A pesar de que nos correspondería recibir compensación en aso 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 inherentemente inciertos.

Las distribuidoras, generadoras y transportadoras de electricidad se han visto afectadas sustancialmente y de manera adversa por medidas de emergencia adoptadas en respuesta a la crisis económica de 2001 y 2002, muchas de las cuales continúan vigentes.

Desde a la crisis económica argentina de 2001 y 2002, el sector eléctrico de la Argentina se ha caracterizado por regulaciones y políticas gubernamentales que generaron distorsiones significativas en el mercado, en particular con respecto a los precios y tarifas a lo largo de toda la cadena de valor del sector (generación, transmisión y distribución). Históricamente, los precios y tarifas de la electricidad en Argentina se calculaban en Dólares Estadounidenses y los márgenes se ajustaban periódicamente para reflejar las variaciones en los índices de inflación en Dólares Estadounidenses y en relación con los costos y la competitividad. En enero de 2002, de conformidad con la Ley de Emergencia Pública, que autorizó al estado a renegociar sus contratos de servicios

públicos, quedaron derogadas las disposiciones que habilitaban a realizar ajustes de tarifas en función de los índices de inflación extranjeros y todos los demás mecanismos indexatorios establecidos en los contratos de concesión de servicios públicos celebrados entre el estado argentino o cualquier gobierno provincial y los prestadores de dichos servicios. Asimismo, las tarifas correspondientes a la prestación de dichos servicios quedaron congelados y convertidos de sus valores originales en Dólares Estadounidenses a Pesos a razón de $ 1,00 por US$ 1,00. El Precio Spot, por su parte, fue congelado y luego fijado a través de sucesivas resoluciones. Para conocer más información sobre los cambios al marco legal de la industria eléctrica argentina provocados por la Ley de Emergencia Pública, ver la sección "*La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación*". Dichas medidas, sumadas al contexto de una inflación elevada y la devaluación del Peso en los últimos años, llevaron a una caída significativa de los ingresos y a un aumento considerable de los costos en términos reales, que ya no podían recuperarse a través de los ajustes en los márgenes o los mecanismos de fijación de precios. Esta situación, a su vez, condujo a que muchas empresas de servicios públicos suspendieran los pagos de su endeudamiento financiero (que siguió denominado en Dólares Estadounidenses a pesar de la pesificación de los ingresos), lo que efectivamente impidió a dichas sociedades obtener financiación adicional en los mercados de crédito locales o internacionales y realizar inversiones adicionales.

Luego de declarar el estado de emergencia con relación al sistema eléctrico nacional, el gobierno argentino incrementó las tarifas de energía eléctrica en el MEM bajo Energía Base. Las medias cautelares que suspendían dichos incrementos fueron interpuestas por consumidores, políticos y organizaciones no gubernamentales, y recientes resoluciones suspendieron los incrementos en todo el territorio de la República Argentina. El 31 de mayo de 2018, el Congreso aprobó la Ley Nº 27.443, mediante la cual se declaró un estado de emergencia de las tarifas que tendría vigencia hasta el 31 de diciembre de 2019, y las tarifas fueron retrotraídas al cuadro tarifario vigente a noviembre de 2017, estableciendo los aumentos futuros, que no deberán exceder el índice de variación salarial para usuarios residenciales y el índice de precio mayoritario para pequeñas y medianas empresas. Inmediatamente luego de su aprobación, el 1 de junio de 2018, mediante el Decreto Nº 499/2018, el ex Presidente Macri ejerció el poder de veto; consecuentemente, dicha ley no entró en vigencia. Sin embargo, en diciembre de 2019, se dictó la Ley 27.541, que suspende todo aumento tarifario por un plazo de 180 días. En el pasado, el congelamiento de tarifas ha generado distorsiones en el sistema eléctrico, afectando en particular a las compañías distribuidoras, muchas de las cuales se vieron forzadas a suspender pagos a CAMMESA para cubrir sus necesidades operativas.

Recientemente, por medio de la Resolución 31/2020 emitida por la Secretaría de Energía el 26 de febrero de 2020, la administración Fernández derogó estructura de precios de la Resolución 1/2019 para los generadores, auto generadores y co generadores del MEM que no dispongan de un PPA, estableciendo un nuevo esquema de remuneración en Pesos, que serán ajustados mensualmente en función de índices de actualización del INDEC (que se supone preservará el valor del precio en el tiempo). En un contexto de alta inflación, esta medida podría tener un impacto adverso sobre la remuneración de aquellos agentes del MEM, que en consecuencia podría, adicionalmente, afectar su capacidad de encontrar financiamiento y reembolsar deudas que dichos agentes pudieran haber contraído.

No podemos asegurar que estas medidas se adoptarán o implementarán ni que, si fuera adoptadas, serán suficientes para darle una solución a los desafíos actuales del sistema eléctrico y sus secuelas. Ello podría afectar la actividad de la Emisora, su situación patrimonial o el resultado de sus operaciones, y la capacidad de pagar las Obligaciones Negociables.

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. 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 afectarán nuestras operaciones. 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.

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 y otras sanciones, y tener un efecto adverso significativo sobre el resultado de nuestras operaciones.

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 pueden afectar nuestra situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

El Estado Nacional declaró un estado de emergencia del sistema eléctrico nacional, que permaneció en vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017, y dictó nuevas regulaciones, incluyendo algunas modificaciones a los marcos regulatorios aplicables, que, en nuestra opinión, son conducentes al objetivo del gobierno de reducir la brecha entre la oferta y la demanda de electricidad, y reformar el marco regulatorio aplicable al sector. No es posible predecir las modificaciones que el nuevo gobierno de Fernández introducirá en los marcos contractuales y regulatorios que rigen la venta de nuestra disponibilidad de energía y electricidad, o si dichas modificaciones afectarán negativamente el resultado de nuestras operaciones. Tampoco podemos asegurar que existirá un marco regulatorio que rija la venta de nuestra capacidad de generación y electricidad una vez que expiren los PPAs en virtud de la Resolución SEE 21/2016 y los PPA bajo la Resolución SEE 287/2017.

No es posible asegurar que la modificación de las leyes y reglamentos aplicables, o el dictado de interpretaciones judiciales o administrativas adversas de dichas leyes y reglamentos no afectarán negativamente nuestras operaciones.

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 las Centrales.

Al respecto, cabe destacar que, por medio del artículo 6 de la Ley 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el Marco de la Emergencia Pública se facultó al Poder Ejecutivo Nacional a intervenir administrativamente el ENRE por el término de un (1) año. En tal sentido, a través del Decreto N° 277/2020 del 17 de marzo de 2020 se dispuso intervenir el ENRE hasta el 31 de diciembre de 2020, y designar al Lic. Federico José Basualdo Richards como interventor.

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 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 requisitos nuevos 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.

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

Nuestro negocio se centra en la generación de energía convencional, que está asociada en gran medida con la emisión de gases de efecto invernadero. 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.

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.

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 entregar 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. 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 mayor información, véase la sección "I*nformación de la Emisora - 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 compañías de generación por el megavatio de capacidad que se asignan a través de procesos de licitaciones públicas. El 7 de octubre de 2016, el entonces Ministerio de Energía finalizó el proceso de licitación para la Ronda 1 del Programa RenovAR para la instalación de nuevas unidades de energía renovable y realizaron adjudicaciones por un monto de 1.108,65 MW. El 31 de octubre 2016, el entonces Ministerio de Energía y Minería, de conformidad con la Resolución N° 252/2016, lanzó la Ronda 1.5 de Programa RenovAR, como continuación de la Ronda 1 y el 25 de noviembre de 2016 otorgó licitaciones por un monto de 1.281,5 MW. Luego, en el marco de la Ronda 2 del Programa RenovAr y por medio de la Resolución N° 473/2017 y la Resolución N° 488/2017, el entonces Ministerio de Energía y Minería adjudicó 88 proyectos de generación de energía eléctrica de fuentes renovables por una potencia total de 2.043 MW. Finalmente, por medio de la Resolución N° 100/2018, la Secretaría de Gobierno de Energía dio inicio al proceso de Convocatoria Abierta Nacional e Internacional para la contratación en el mercado eléctrico mayorista de energía eléctrica de fuentes renovables de generación, denominado el Programa RenovAr – MiniRen/Ronda 3, con el fin de celebrar contratos de abastecimientos de energía eléctrica renovable con CAMMESA con el objetivo de sumar 400 MW adicionales de capacidad de generación instalada de baja y media tensión en las respectivas redes de distribución. Sin embargo, este último proceso apunta a proyectos de pequeña escala que se conectan directamente en las redes de distribución, en baja o media tensión. Debido a la competencia existente entre las empresas generadoras en

estos procesos licitatorios, no podemos predecir si seremos adjudicados con proyectos y si seremos capaces de utilizar estos activos como pretendemos.

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 argentino 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.

Durante la crisis económica de 2001 y 2002, la demanda de electricidad en Argentina disminuyó como resultado de un declive en los niveles generales de actividad económica y el deterioro en la capacidad de muchos consumidores de abonar sus facturas eléctricas. En los años posteriores a la crisis económica de 2001 y 2002, la demanda de electricidad aumentó significativamente, aumentando a un promedio estimado de aproximadamente 3.86% por año de 2002 a 2015 (a pesar de una disminución en 2009), debido a su costo reducido como resultado de ciertas subvenciones a la energía, la congelación de las tarifas y la eliminación de las disposiciones de ajuste de la inflación en concesiones de distribución. En marzo de 2016, el gobierno argentino unificó e incrementó los precios de la energía al por mayor para todo el consumo en Argentina, eliminó ciertos subsidios a la energía e implementó un plan de incentivos (a través de descuentos) para clientes residenciales cuyo consumo de energía eléctrica es al menos un 10% más bajo que su consumo para el mismo mes del año anterior. Estas medidas se encuentran actualmente en una etapa temprana de implementación, y no podemos determinar a la fecha de este Prospecto cuál podría ser el efecto en nuestros ingresos. Cualquier incremento significativo en los precios de la energía para los consumidores (ya sea a través de un aumento de tarifas o mediante un recorte en subsidios al consumidor) podría resultar en una disminución de la demanda de la energía que generamos. A su vez, cualquier efecto material adverso en la demanda de energía eléctrica, podría llevar a las compañías de generación de energía eléctrica, como nosotros, a registrar menores ingresos y resultados de operaciones de lo actualmente previsto.

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 la demanda de energía y, por lo tanto, los resultados de nuestras operaciones.

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. Por ejemplo, con respecto a la generación de energía, el desarrollo de dispositivos de almacenamiento de energía (almacenamiento de baterías en el rango de megavatios) o instalaciones para el almacenamiento temporal de energía a través de la conversión a gas. Cabe también mencionar el incremento en el suministro de energía producto de aplicación de nuevas tecnológicas como el fracking o la digitalización de redes de generación y distribución.

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 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 patrimonio, posición financiera o nuestros resultados, operaciones y negocios, 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 Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa 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 dichos grupos de interés, como resultada 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.

Riesgos relacionados con nuestro negocio

Tenemos un historial operativo limitado, lo que hace que nuestro desempeño futuro sea particularmente difícil de predecir.

Tenemos un historial operativo limitado. Nuestra central General Rojo, ubicada cerca de San Nicolás, en la

Provincia de Buenos Aires, comenzó a operar el 13 de junio de 2017, nuestra central térmica de Barker, ubicada cerca de Tandil, Provincia de Buenos Aires, comenzó a operar el 29 de diciembre de 2017 y nuestra central térmica de Villa María, ubicada en la Provincia de Córdoba, comenzó a operar el 25 de enero de 2018. En tal sentido, tenemos resultados operativos limitados para demostrar nuestra capacidad para operar nuestro negocio que el inversor podría usar como base para evaluar nuestro negocio y nuestros potenciales clientes. Estamos sujetos riesgos e incertidumbres comerciales asociados con cualquier negocio nuevo, incluido el riesgo de que no logremos nuestros objetivos operativos y nuestra estrategia comercial. Nuestro limitado historial operativo aumenta el riesgo y la incertidumbre que el inversor enfrenta al hacer una inversión en nosotros y la falta de información histórica puede no permitirle pronosticar o predecir tendencias confiables a largo plazo.

El pago de las Obligaciones Negociables depende exclusivamente de los flujos de efectivo generados por nuestras Centrales. El incumplimiento de los PPAs o su extinción anticipada, o la modificación o revocación 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 competentes, incluyendo advertencias, multas, administración provisional, o la resolución o revocación de nuestras concesiones o autorizaciones gubernamentales. Nuestras concesiones y autorizaciones gubernamentales también se hallan 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:

a. cuando la empresa operativa renuncie a su carácter de Agente del MEM respecto de la Central correspondiente;
b. cuando la empresa operativa tome cualquier medida que invalide las obligaciones asumidas en virtud del PPAs correspondiente o las torne inexigibles;
c. cuando la empresa operativa se disuelva o comience un proceso de liquidación;
d. cuando la empresa operativa ingrese en estado de cesación de pagos;
e. cuando la empresa operativa sea declarada en quiebra;
f. cuando la empresa operativa inicie un proceso de concurso preventivo o quiebra;
g. cuando un tercero inicie un proceso de quiebra contra la empresa operativa correspondiente que no sea apelado en la primera oportunidad procesal aplicable;
h. 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;
i. 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;
k. 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
l. 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 cambie 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. A pesar de que nos correspondería recibir compensación en aso 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 inherentemente inciertos.

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 argentino. 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. 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 nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones*". Asimismo, el hecho de que los plazos de pago estén contenidos en, y esten sujetos a las regulaciones aplicables (que están sujetas a enmiendas), 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 (la mayoría entre 2012 y 2016). Durante dicho periodo, CAMMESA tuvo demoras en los pagos de hasta 72 días. A su vez, comenzando en abril del año 2019, CAMMESA comenzó a experimentar demora en los pagos. Durante el primer trimestre de 2020, hubo demoras de 30 días en los pagos de CAMMESA, contados desde la fecha de venimiento de la factura correspondiente. 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 generadoras 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. La operación de las Centrales generadoras 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 completar la adquisición, diseño, construcción, prueba y puesta en funcionamiento de las centrales de energía en expansión, y para el mantenimiento de dichas Centrales.

Dependemos de terceras partes, incluyendo las afiliadas de General Electric, para realizar un servicio de mantenimiento de relacionado con nuestras Centrales eléctricas. Asimismo, dependemos de terceras partes, incluyendo A-Evangelista S.A. y General Electric, para completar el proceso de expansión y conversión de nuestras Centrales térmicas de ciclo simple a ciclo combinado.

En el caso de que alguna de las Centrales no tenga la capacidad y el rendimiento que pretendemos, o si alguna de las entidades de las que dependemos para cumplir con nuestras obligaciones bajo los PPAs, o de que cualquier contraparte de nuestros contratos principales sea declarada en quiebra o insolvente, nuestra capacidad para convertir nuestras Centrales en centrales de ciclo combinado y, por lo tanto, satisfacer las obligaciones contraídas en virtud de los PPAs adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017 podría verse afectada. La escasez de repuestos críticos, servicios de mantenimiento y nuevos equipos y maquinarias requeridos para la operación de nuestras Centrales y el plan de expansión y conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado, también puede tener un efecto adverso significativo sobre nuestras operaciones. Asimismo, tal como se lo describe en "*Información de la Emisora – Nuestros Contratos Significativos*", las partes de nuestros contratos principales tienen derecho a rescindir dichos contratos o negarse a efectuar los pagos o cumplir con las obligaciones resultantes de ellos en ciertas circunstancias, como en el caso de que fuéramos declarados en quiebra. A menos que podamos celebrar contratos de reemplazo para obtener los servicios y equipos necesarios

de fuentes alternativas (y en términos razonables), tales circunstancias podrían afectar significativamente nuestra capacidad de realizar pagos en virtud de las Obligaciones Negociables.

Nuestros contratos de EPC de los cuales somos o seremos partes, incluyen disposiciones de limitación de responsabilidad y daños que pueden evitar que percibamos compensaciones por la totalidad de los defectos, retrasos y otros resultados adversos atribuibles a los contratistas parte de nuestros contratos de EPC.

Hemos suscripto ciertos Contratos EPC con AESA para completar la ejecución de nuestro plan de expansión y conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a centrales de ciclo combinado. Sin embargo, la responsabilidad del contratista de EPC y de cualquier otro contratista de EPC que podamos tener en el futuro se encuentra limitada y excluye los daños incidentales y otros daños indirectos. En caso de que las acciones u omisiones de nuestro contratista de EPC generen consecuencias adversas para nuestras Centrales de energía, como retrasos, defectos, daños o el incumplimiento de las normas de diseño o desempeño, podemos incurrir en costos significativos de finalización o reparación, así como ser pasibles de sanciones significativas en virtud de los PPAs adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017, o la recisión de estos últimos. Dadas las cláusulas de limitación de responsabilidad incluidas en nuestros contratos EPC, las compensaciones por daños que podemos obtener de nuestro contratista de EPC serán, en muchos casos, insuficientes para cubrir nuestras pérdidas. Asimismo, dicho contratista está plenamente exento de responsabilidad por retrasos y/o daños originados en determinadas causas, como las acciones de autoridades gubernamentales, que pueden incluir el retraso en el despacho de equipos en la aduana. En caso de producirse un retraso en el proceso de despacho de aduana, es posible que debamos compensar a nuestro contratista de EPC (mediante la modificación de nuestras órdenes o el ajuste de precios). Por lo tanto, es probable que las compensaciones por daños percibidas en virtud de nuestros Contratos EPC no sean suficientes para cubrir todas nuestras pérdidas, lo cual puede afectar substancial y negativamente nuestra capacidad para realizar pagos en virtud de las Obligaciones Negociables. Para más información, véase la sección "*Información de la Emisora – Nuestros Contratos Significativos*" del presente Prospecto.

La conversión planeada de nuestras Centrales eléctricas de ciclo simple a ciclo combinado implica riesgos que podrían resultar en la falta de conversión de nuestras Centrales u ocasionar retrasos significativos o excesos de costos.

La conversión esperada de nuestras Centrales eléctricas en centrales de ciclo combinado implica numerosos riesgos, incluyendo los siguientes:

- condiciones geológicas y meteorológicas adversas.
- catástrofes como pandemias, incendios, terremotos, explosiones, inundaciones o demás desastres naturales, atentados terroristas o hechos de índole similar que podrían provocar lesiones corporales, muerte, peligro ambiental, graves daños a un proyecto o su destrucción, o suspensión de la construcción.
- imposibilidad de recibir generadores o demás equipos, o recibir los mismos dañados.
- desabastecimiento o incrementos en el precio de los equipos reflejados en cambios de órdenes, materiales o tareas;
- imposibilidad de los contratistas para completar o comisionar los servicios o servicios auxiliares acordados a la fecha o dentro del presupuesto;
- mal funcionamiento de los generadores u otros equipos durante la puesta en marcha, la activación y la prueba;
- apagado de las turbinas durante la instalación del desviador;
- imposibilidad de culminar la construcción de las interconexiones y los ductos;
- litigios con los propietarios de tierras del lugar o de zonas aledañas, con grupos étnicos o políticos y medioambientales, locales o internacionales, incluidas las denuncias por ruido o por molestias.
- incumplimiento de las obligaciones por parte de terceros;
- dificultad o demoras en la obtención del financiamiento necesario en términos satisfactorios para nosotros, o simplemente, su obtención;
- escasez de materiales o de mano de obra calificada, o litigios laborales;
- huelgas;
- la obtención de autorizaciones y demás asuntos reglamentarios;
- resoluciones judiciales contrarias a la obtención de permisos y habilitaciones gubernamentales ya otorgadas previamente, tales como permisos medioambientales;
- problemas de ingeniería, de medioambiente y geológicos (incluidos los problemas de autorización relativos a flora o fauna exóticas, amenazadas o en peligro de extinción, y asuntos relativos a la

mortalidad de aves y murciélagos);

- cambios adversos en el marco regulatorio político y ambiental en la Argentina;
- retrasos debido a la conversión de las Centrales de ciclo simple a ciclo combinado. Véase "*Información de la Emisora - Expansión de nuestra capacidad de generación*";
- demoras y/o daños debido al envío, la manipulación, proceso de aduanas y la entrega de equipos y materiales; y
- retrasos debido a procedimientos administrativos o investigaciones.

Todo hecho descripto anteriormente podría provocar retrasos en la construcción o sobreprecios, y por tanto es posible que no podamos dar cumplimiento a las obligaciones de pago conforme a las Obligaciones Negociables.

Asimismo, estimamos que los desembolsos de capital para la expansión y conversión a ciclo combinado de nuestras Centrales térmicas ascenderán aproximadamente a US$490 millones, incluyendo IVA. Esperamos financiar dicha inversión de la siguiente manera: (i) US$50 millones obtenidos del producido de la colocación del Bono Internacional 2018 emitido por la Emisora con fecha 1° de febrero de 2018; (ii) US$103 millones con financiamiento comercial porvisto por General Electric; (iii) US$87 millones provenientes de los ingresos operativos de nuestras tres centrales térmicas; y (iv) US$ 250 millones obtenidos del producido de la colocación en forma privada de nuestras Obligaciones Negociables Privadas 2023. En caso de que el resultado de nuestras operaciones sea menor al esperado, tanto nuestro negocio como la situación financiera pueden verse afectados de manera importante y adversa.

En caso de que la finalización de la conversión de nuestras Centrales se retrase por más de la Fecha Comprometida, podríamos incurrir en multas bajo el PPA correspondiente.

En caso de que la finalización de la conversión de nuestras Centrales se retrase por más de la Fecha Comprometida, podemos incurrir en sanciones bajo los PPAs que hemos suscripto en el marco de la Resolución SEE 287/2017. Si la conversión de nuestras Centrales se retrasa por 180 días o más desde la Fecha Comprometida, los PPAs adjudicados bajo Resolución SEE 287/2017 se extinguirán automáticamente de pleno derecho. En tales circunstancias, no es posible asegurar que seremos capaces de negociar una modificación o un reemplazo de los PPAs adjudicados bajo Resolución SEE 287/2017 con CAMMESA y la SEE. Por lo tanto, en caso de que la construcción se retrase 180 días o más, podríamos vernos obligados a vender nuestra electricidad a CAMMESA en términos menos favorables o perder íntegramente nuestra capacidad de vender electricidad. La resultante extinción de uno o más de dichos PPAs tendría un efecto substancial adverso sobre nuestros flujos de efectivo, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones, y podría afectar nuestra capacidad para realizar pagos en virtud de las Obligaciones Negociables. Véase la sección "*Información de la Emisora – Nuestros Contratos Significativos*" del presente Prospecto.

Podríamos vernos imposibilitados de renovar nuestros PPAs o entrar en nuevos PPAs para la venta de capacidad generada y electricidad en el futuro, o dichos PPAs podrían ser modificados o rescindidos unilateralmente.

Podemos no ser capaces de renovar nuestros PPAs y ser adjudicados con nuevos PPAs, en términos más favorables, incluyendo razones ajenas a nosotros. Adicionalmente, los PPAs pueden quedar expuestos a incumplimientos contractuales por razones ajenas a nuestro control. Por ejemplo, los PPAs estipulan que ante situaciones de fuerza mayor (según definición del Código Civil y Comercial de la Nación), que no se subsanen dentro de determinada cantidad de días posteriores a la fecha de su comienzo, darán derecho a cualquiera de las partes a extinguir el PPA correspondiente (en el caso de los PPAs Ciclo Combinado, solo a partir de la Fecha de Habilitación Comercial), sin la obligación de pagar daños y perjuicios (ni de reclamarle tal concepto) a la otra parte. Para mayor información sobre los PPAs, véase "Información de la Emisora – *Nuestros Contratos Significativos*" en el presente Prospecto.

La falta de renovación, rescisión o modificación de cualquiera de los PPAs en un modo sustancialmente adverso a nuestros intereses, podría tener un efecto sustancial adverso sobre los negocios y los resultados de nuestras operaciones.

Nuestro negocio puede requerir gastos de capital sustanciales para los requisitos de mantenimiento continuo y la expansión 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. Además, se requerirán gastos de capital para financiar el costo de expansión y conversión de nuestra capacidad de generación actual de centrales de ciclo simple a ciclo combinado. 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. Para más información, véase "*Factores de Riesgo - Riesgos relacionados con Argentina: La capacidad de Argentina de obtener financiamiento de los mercados internacionales puede verse limitada, lo cual a su vez puede restringir su margen para implementar reformas y políticas públicas y fomentar el crecimiento económico, así como afectar la capacidad de las empresas argentinas de obtener financiamiento*" del presente Prospecto.

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

En virtud de nuestros PPAs 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. Una vez que la conversión de centrales de ciclo simple en centrales de ciclo combinado esté completada y la capacidad de generación adicional se encuentre operativa, de acuerdo con los PPAs adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017 que hemos suscripto, tendremos que adquirir y comprar el combustible que necesitamos para satisfacer nuestras obligaciones de generación de electricidad a terceras partes y CAMMESA nos compensará a valor de mercado por la cantidad de combustible comprado, basado en el precio del combustible publicado por CAMMESA mensualmente y la cantidad de energía consumida, hasta el límite que surge de los valores del denominado Consumo Específico Garantizado. Por lo tanto, el precio pagado por CAMMESA por el combustible puede diferir del precio efectivamente pagado por nosotros. Una vez que la conversión de nuestras centrales de ciclo simple a ciclo combinado este completa, este régimen de suministro de combustible aplicará a toda nuestra capacidad de generación (incluido nuestra capacidad de generación instalada).

De igual forma, en virtud de todos los PPAs bajo la Resolución SEE 21/2016, la obligación de CAMMESA de proveernos de gas natural o gasoil o compensarnos por su costo 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 barcazas, 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 de gas locales dejaran de abastecer a la Emisora de gas natural o gasoil y ésta se viera imposibilitada de comprar gas natural y gasoil a precios que les resulten favorables o plenamente reembolsables por CAMMESA, o si la provisión de gas natural o de gasoil sufriera una reducción, los costos de la Emisora podrían incrementarse o su capacidad de operar rentablemente sus instalaciones de generación termoeléctrica podría resultar menoscabada. Dicha alteración en su actividad de generación termoeléctrica a su vez tendría efectos adversos sustanciales sobre su actividad, los resultados de sus operaciones y su situación patrimonial, y su capacidad de afrontar sus compromisos de pago.

Por el periodo remanente hasta el inicio del ciclo combinado de nuestras Centrales, 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. Luego de la puesta en marcha del ciclo combinado de nuestras Centrales, la responsabilidad del abastecimiento de combustibles será de la Emisora y CAMMESA, por su parte, reconocerá los valores surgidos del combustible utilizado hasta el tope impuesto por el Consumo Específico Garantizado.

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.

Las unidades de generación de energía tienen riesgo de sufrir desperfectos mecánicos o eléctricos, y es posible que sufran períodos de escasez que afecten nuestra capacidad de generación eléctrica o de suministro al SADI. En caso de imposibilidad de generación eléctrica y de suministro al SADI cuando se solicite, seremos pasibles de una reducción de hasta el 50% en los Pagos por Capacidad Fija, que representan la mayor parte de nuestros ingresos.

Si bien el operador de los contratos de mantenimiento de nuestras Centrales nos resarcirá 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 Obligaciones Negociables.

En caso de incumplimiento de la legislación aplicable o de la obtención y conservación oportunas de los permisos correspondientes, tanto la operación de las Centrales como la expansión y conversión de la capacidad podrían 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: (a) normas y procedimientos de seguridad e higiene; (b) 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; (c) requisitos sobre el uso de las tierras y el emplazamiento de obras; (d) regulaciones relacionadas con la extracción de agua y emisiones de aire, (e) 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 (e) 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.

Aún no se han obtenido diversos permisos necesarios para la construcción o las operaciones de nuestro proyecto de expansión y conversión de nuestras centrales de ciclo simple a centrales de ciclo combinado. No podemos garantizar la obtención de los permisos ni aprobaciones gubernamentales correspondientes que aún no se hayan obtenido ni la de aquellos que se requieran posteriormente, así como tampoco la obtención de las modificaciones correspondientes de las aprobaciones reglamentarias existentes ni su renovación. 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 irrogue el

cumplimiento de las normas futuras sean significativamente superiores.

En caso de que suceda cualquiera de los hechos descriptos anteriormente, incluidos los retrasos o el incumplimiento de obtener, conservar o renovar los permisos y aprobaciones correspondientes, se podría retrasar la construcción, expansión y conversión o 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 Obligaciones Negociables.

Es posible que estemos expuestos a riesgos de litigios y pleitos 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 General Rojo, y solicitando el cese de la construcción y operación de la central. El reclamo fue acompañado por una medida cautelar contra la construcción de la central de energía, que fue derrotada 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 de energía, que también fue derrotada 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 multado 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.

La cobertura en virtud de las garantías de equipos pesados y de los contratos de servicio a largo plazo es limitada.

Los equipos pesados que están asociados a nuestras centrales constan de turbogeneradores (modelo LM6000-PC Sprint y transformadores). Después de que hayamos completado nuestra transición a ciclo combinado, los principales equipos asociados con nuestras Centrales serán los turbogeneradores de gas, las calderas, los turbogeneradores de vapor y los transformadores que serán provistos por afiliadas de General Electric en virtud de los contratos suscriptos en relación con nuestro proyecto de expansión y conversión. Las garantías de las turbinas correspondientes al ciclo simple tienen vencimiento a los 12 meses posteriores a la fecha de operación comercial correspondiente a dichos equipos. Las obligaciones de garantía del contratista EPC (a) se limitan a las deficiencias que surjan dentro del período mencionado de 12 meses, y (b), en lo atinente a las reparaciones en garantía, se limitan a los 12 meses posteriores a la reparación; no obstante, en ningún caso el período de garantía podrá prorrogarse por más de los 18 meses posteriores a la fecha de operación comercial de la turbina correspondiente. Las garantías de las turbinas y de los equipos complementarios correspondientes al ciclo combinado tienen vencimiento a los 14 y 18 meses, respectivamente, posteriores a la fecha de operación comercial correspondiente a dichos equipos, o a los 24 meses de su embarco, lo que ocurra primero. Las obligaciones de garantía del contratista EPC (a) se limitan a las deficiencias que surjan dentro del período mencionado de 12 meses, y (b) en lo atinente a las reparaciones en garantía, se limitan a los 12 meses posteriores a la reparación; no obstante, en ningún caso el período de garantía podrá prorrogarse por más de los 12 meses posteriores al vencimiento del período de garantía original. Al vencimiento de la garantía, tenemos responsabilidad directa por los costos de reparación, mantenimiento y reemplazo de los equipos pesados. Asimismo, las garantías correspondientes a los equipos pesados y las garantías de cumplimiento se encuentran supeditadas a ciertas condiciones que, en caso de no cumplirse, limitarían la cobertura de las garantías y de las garantías de cumplimiento, lo que nos irrogaría costos adicionales para reparar los equipos o mejorar su rendimiento. En caso de que nuestros equipos pesados tuvieran un funcionamiento deficiente, podrían verse afectados nuestros resultados de operación en forma significativa, y se podrían registrar aumentos significativos

en los gastos operativos del Proyecto. Ello, a su vez, constituiría un perjuicio para nuestra capacidad de pago de las Obligaciones Negociables. Para más información, véase "*Información de la Emisora – Nuestros Contratos Significativos*" del presente Prospecto.

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

Nuestros accionistas indirectos principales son titulares del 99,53% del capital social de la Emisora y pueden 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. El Directorio de la Emisora tiene la responsabilidad de establecer nuestras políticas y las normas comerciales generales, así como nuestras 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 titulares de las Obligaciones Negociables. Ver "*Estructura de la Emisora, Accionistas o Socios y Partes Relacionadas*" de este Prospecto.

Es posible que los accionistas indirectos 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 de este Prospecto, ninguno de nuestros directores es independiente. En casos de conflicto de intereses entre los accionistas, por un lado, y los titulares de las obligaciones negociables, por otro, es posible que los accionistas indirectos 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 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. Ver "*Información de la Emisora - 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 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 las normas laborales y es posible que estemos expuestos a deudas y costos potenciales para dar cumplimiento a dichas normas.

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 descontinuación 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.

Podrían ocurrir paralizaciones o huelgas laborales llevadas a cabo por nuestros empleados directos, por los empleados de nuestros Contratistas EPC, AESA o de nuestros contratistas independientes, y ello podría tener un efecto adverso en nuestros ingresos y nuestras ganancias y, a su vez, podría perjudicar nuestra capacidad de pago de las Obligaciones Negociables. Ver "*Información sobre los Directores o Administradores, Gerentes, Promotores, Miembros del Órgano de Fiscalización, del Consejo de Vigilancia y Comité de Auditoría (Titulares y Suplentes) – Empleados*" de este Prospecto.

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 cumplir con nuestras obligaciones.

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 argentino, o en las cuales el gobierno 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 reputación 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.

Riesgos relativos a las Obligaciones Negociables

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 Obligaciones Negociables.

Llevamos poco tiempo en operación. Nuestra capacidad de cancelar el capital y los intereses en virtud de las 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 en virtud de las Obligaciones Negociables.

Ninguna de las sociedades afiliadas, salvo nuestras futuras subsidiarias (de existir), garantizará nuestras obligaciones en virtud de las Obligaciones Negociables, y los titulares de dichos instrumentos no exigirán su cancelación por parte de nuestros socios ni ninguna de nuestras afiliadas (salvo nuestras futuras subsidiarias, de existir) ni ninguno de sus socios fundadores, socios, directores, funcionarios ni empleados, así como tampoco recurrirán a ellos para tal fin.

Dependemos, en parte, del futuro desarrollo de nuestro proyecto de conversión de nuestras centrales de ciclo simple a ciclo combinado, a los fines de pagar los servicios de interés, capital y otras obligaciones bajo las Obligaciones Negociables

Dependemos, en parte, del futuro desarrollo y finalización de nuestro proyecto de conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado, a los fines de pagar los servicios de interés, capital y otras obligaciones adeudados bajo las Obligaciones Negociables. Esperamos alcanzar la operación comercial a tales fines en el año 2020. No podemos asegurar que seremos capaces de completar dicho proyecto en la fecha indicada anteriormente y de conformidad con los costos estimados.

Asimismo, si no fuéramos capaces de alcanzar la fecha de operación comercial dispuesta por CAMMESA para la finalización de la expansión y conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado, podríamos incurrir en multas.

Nuestro endeudamiento podría afectar negativamente nuestra condición financiera e impedir que cumplamos con nuestras obligaciones, incluidas nuestras obligaciones en virtud de las Obligaciones Negociables.

Al 31 de diciembre de 2019, la Emisora tenía $52.097 millones (US$ 870 millones) de endeudamiento, de los cuales $51.134 (US$ 854 millones) correspondían a deuda garantizada. Esperamos que las Obligaciones Negociables Privadas 2023 sean canceladas al mismo tiempo que la emisión de las Obligaciones Negociables.

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 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 capital e intereses sobre las Obligaciones Negociables y cualquier endeudamiento futuro, lo que podría resultar en incapacidad para cumplir nuestras obligaciones bajo las Obligaciones Negociables. Además, es posible que se nos solicite que refinanciemos nuestro endeudamiento, incluidas las Obligaciones Negociables, a su vencimiento, y no podemos asegurarle que podremos hacerlo.

El valor de la Garantía puede no ser suficiente para satisfacer los importes adeudados con respecto a las Obligaciones Negociables, y puede ser difícil obtener el valor de la Garantía.

No garantizamos a los inversores que, si incumplimos con los pagos al vencimiento de las Obligaciones Negociables y el Agente de la Garantía cancelen y vendan los activos prendados de la Garantía, los tenedores de las Obligaciones Negociables recibirán fondos suficientes para pagar todas las sumas adeudadas bajo las Obligaciones Negociables. Asimismo, si el Agente de la Garantía ejecuta la Garantía, la transferencia de los permisos requeridos a un comprador u operador nuevo de los activos puede requerir aprobaciones o procedimientos gubernamentales adicionales, lo que podría ocasionar retrasos. En consecuencia, es posible que no haya fondos suficientes resultantes de la Garantía para pagar la totalidad o parte de los montos adeudados en las Obligaciones Negociables.

Además, por su naturaleza, algunas de las Garantías no serían líquidas y podrían no tener un valor de mercado fácilmente determinable. Algunas de las Garantías no pueden tener un valor independiente significativo aparte de los otros activos prendados. Algunas de las Garantías pueden no ser fácilmente vendibles o, de ser vendibles, puede haber retrasos sustanciales en su liquidación. Además, el Contrato de Fideicomiso proporciona protecciones contractuales limitadas con respecto a la Garantía y podría no protegerlo contra acciones que pudiéramos tomar que pudieran perjudicar el valor de la Garantía. Para más información sobre la Garantía, incluyendo su liberación (tras el cumplimiento de la expansión de ciclo combinado de nuestras Centrales) y otros temas, ver "*Descripción de las Obligaciones Negociables – Garantía*".

En la medida en que la Garantía no sea suficiente para satisfacer los reclamos de los tenedores de las Obligaciones Negociables, los tenedores tendrán acreencias no garantizadas contra nosotros con respecto a sus Obligaciones Negociables que se clasificarán por igual y proporcionalmente con los reclamos de nuestros acreedores no garantizados, incluidos los tenedores de nuestra deuda y nuestros acreedores comerciales. Puede haber un valor insuficiente en nuestros activos restantes para satisfacer los reclamos restantes de los tenedores de las Obligaciones Negociables y los reclamos de otros acreedores.

Las Obligaciones Negociables estarán garantizadas sólo en la medida del valor de los activos que se hayan otorgado como garantía para las Obligaciones Negociables.

Si hay un evento de incumplimiento bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las Obligaciones Negociables estarán garantizados sólo en la medida del valor de los activos subyacentes. Sólo algunos de nuestros activos garantizan las Obligaciones Negociables y muchos de nuestros activos se excluyen de la Garantía que garantizan las Obligaciones Negociables, tal como se describe en la sección "Descripción de los

Obligaciones Negociables - Garantía".

En la medida en que los reclamos de los tenedores de las Obligaciones Negociables excedan el valor de los activos que garantizan esas obligaciones, esos reclamos se clasificarán pari passu con los reclamos de los tenedores de todas las demás obligaciones no garantizadas existentes y futuras con respecto a las Obligaciones Negociables. Por lo tanto, si el valor de los activos otorgados en garantía para las Obligaciones Negociables es menor que el valor de los créditos de los tenedores de las Obligaciones Negociables, dichos reclamos no podrán 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 justo de mercado de la Garantía puede estar sujeto a fluctuaciones basadas en factores que incluyen, entre otros, condiciones económicas generales, condiciones de la industria y factores similares. El monto que se recibirá después de la venta de la Garantía dependerá de numerosos factores, que incluyen, entre otros, el valor real de mercado de la Garantía en ese momento y la forma (incluida la posibilidad de que la Garantía o partes de los cuales se venden juntas o como un negocio operativo) de la venta y la disponibilidad de los compradores. Por su naturaleza, algunos de los activos que componen la Garantía pueden ser ilíquidos y no tener un valor de mercado fácilmente determinable. No puede garantizarse que la Garantía pueda venderse e, incluso si es vendible, el momento de su liquidación y el valor que se derivará de la misma son inciertos. En caso de una ejecución, liquidación, quiebra o procedimiento similar, la Garantía no puede ejecutarse de manera oportuna u ordenada, y los ingresos de cualquier venta o liquidación de esta Garantía pueden no ser suficientes para pagar las obligaciones establecidas en las Obligaciones Negociables.

Los intereses de los inversores en la Garantía que garantiza las Obligaciones Negociables pueden verse afectados negativamente por falta de registro oportuno y/o mantenimiento.

Tal como se describe en la sección “Descripción de las Obligaciones Negociables” de este Prospecto, las prendas sobre los generadores que componen la Garantía han sido constituidas inicialmente en segundo grado de privilegio, el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación de las prendas en primer grado de privilegio constituidas a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023.

Bajo la ley argentina, las prendas registradas deben ser re-inscriptas luego de cinco años. Por lo tanto, a pesar de que el Agente de la Garantía estará autorizado para re-inscribir las prendas antes de su vencimiento, los derechos de los inversores en la Garantía pueden verse afectados negativamente por el incumplimiento de re-inscribir la prenda a fin de mantener el derecho de garantía o la prioridad de la Garantía o para perfeccionar los derechos de la Garantía en cierta garantía en el futuro. En caso de re-inscipción de las prendas, las mismas serán acreditadas posteriormente ante la CNV, de acuerdo a lo indicado en el segundo párrafo del artículo 3 de la Ley de Obligaciones Negociables. La falta de re-inscripción de tales garantías aumenta el riesgo de que se otorgue el gravámen concedido a favor de las Obligaciones Negociables y esté sujeto a los gravámenes de los acreedores intermedios.

Asimismo, podemos fallar en notificar a los Agentes de la Garantías de los cambios en el nombre u otros eventos que puedan afectar negativamente la Garantía. Los Agentes de la Garantías no tienen la obligación de controlar la Garantía o la perfección de cualquier garantía mobiliaria a favor de las Obligaciones Negociables contra terceros.

La capacidad del Agente de la Garantía para ejecutar la Garantía en su nombre puede estar sujeta a problemas prioritarios y problemas prácticos asociados con la ejecución de la Garantía.

Los derechos del Agente de la Garantía se rigen por las leyes de Argentina. Las leyes relacionadas con la creación y perfeccionamiento de garantías en Argentina difieren de las de los Estados Unidos y podrían estar sujetas a ciertas restricciones y limitaciones. Estas restricciones y limitaciones podrían tener el efecto de prevenir, limitar y/o retrasar la ejecución de los derechos del Agente de la Garantía o la ejecución y posterior disposición de una porción importante de la Garantía, y podría perjudicar sustancialmente los reclamos de los tenedores de las Obligaciones Negociables. Cualquier retraso en tener un reclamo exigible también podría disminuir el valor de los tenedores de las Obligaciones Negociables en dicha Garantía debido, entre otras cosas, a la existencia de otros posibles acreedores y demandantes.

A su vez, la capacidad del Agente de la Garantía para exigir la ejecución o hacer cumplir de otro modo la Garantía y otros derechos con respecto a la Garantía podría estar limitada por consideraciones prácticas y legales, incluidas tarifas, restricciones y demoras que surgen según las leyes de jurisdicciones extranjeras de quiebra o insolvencia de las jurisdicciones de constitución u organización de cualquiera de las entidades involucradas en los documentos de la Garantía. En particular, el inicio de un proceso judicial con respecto a la

Garantía en los tribunales de la Argentina, incluido cualquier intento de hacer cumplir una sentencia extranjera, estaría sujeto a una tasa del 3% del monto en disputa. Como resultado, los Agentes de la Garantía pueden encontrar limitaciones materiales o demoras en la ejecución o el cumplimiento de los derechos con respecto a las Garantías.

Tendremos restricciones operativas y financieras significativas en virtud del Contrato de Fideicomiso relativo a las Obligaciones Negociables, lo cual es posible que nos impida capitalizar las oportunidades comerciales.

Tendremos restricciones operativas y financieras significativas en virtud del Contrato de Fideicomiso relacionado con las Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía, lo cual restringirá nuestra capacidad de realizar las siguientes actividades, entre otras:

- contraer o garantizar deudas adicionales;
- pagar dividendos o efectuar otros repartos, o proceder a la recompra o rescate de acciones;
- efectuar préstamos e inversiones;
- vender activos;
- contraer gravámenes;
- realizar transacciones con las afiliadas;
- suscribir acuerdos mediante los cuales se limite la capacidad de nuestras subsidiarias restringidas respecto del pago de dividendos; y
- proceder a la absorción, fusión o venta de todos o prácticamente todos nuestros activos.

Estas disposiciones están supeditadas a una serie de salvedades y excepciones importantes. Muchas de estas cláusulas no alcanzarán a la Emisora ni a nuestras subsidiarias restringidas durante los períodos en los que las obligaciones negociables pertenezcan al grado de inversión según lo estimen al menos dos agencias de calificación crediticia. Sin perjuicio de ello, estas restricciones podrían limitar nuestra capacidad de aprovechar oportunidades atractivas de crecimiento que por el momento no puedan preverse, en especial si no podemos recurrir a financiamiento ni realizar inversiones para aprovechar dichas oportunidades.

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

Las Obligaciones Negociables que se ofrecen son títulos valores nuevos para los cuales no existe mercado comercial activo en la actualidad. Hemos solicitado el listado de las Obligaciones Negociables en BYMA mediante la BCBA y en el MAE; no obstante, no podemos garantizar que se aprueben dichas solicitudes, en caso de efectuarse. Si las Obligaciones Negociables cotizan luego de su emisión inicial, es posible que coticen con un descuento en relación con su precio de oferta inicial, según las tasas de interés vigentes, el mercado de títulos valor similares, las condiciones económicas generales y nuestro rendimiento financiero.

No podemos garantizar el desarrollo de un mercado comercial activo para las 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 titulares de las Obligaciones Negociables tengan dificultades para revender las 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 Obligaciones Negociables, así como otros factores. Por lo tanto, es posible que se desarrolle un mercado para las Obligaciones Negociables, aunque puede carecer de liquidez. Asimismo, si las 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, el mercado de títulos valor similares, las condiciones económicas generales, nuestro rendimiento, las expectativas comerciales y demás factores.

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

Las Obligaciones Negociables estarán supeditadas a restricciones de transferencia que podrían limitar su capacidad de reventa.

Las Obligaciones Negociables no se han inscripto ni se inscribirán conforme a la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos ni a ninguna otra ley de títulos valores estadual de los Estados Unidos, y es posible que no puedan modificarse ni venderse dentro de los Estados Unidos ni a personas estadounidenses (ni por cuenta de ellas ni en su beneficio) salvo que se las exima de los requisitos de inscripción previstos en la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos y en las leyes aplicables estaduales de títulos valores, o que se trate de transacciones que no estén alcanzadas por dichas normas. Por lo tanto, todo titular de las obligaciones negociables debe poder soportar el riesgo económico de su inversión en las obligaciones negociables hasta su

vencimiento. Para mayor información sobre ciertas restricciones a la transferencia de las Obligaciones Negociables, véase "*Restricciones a la Transferencia*" de este Prospecto.

Es posible que los controles cambiarios y las restricciones a las transferencias al extranjero perjudiquen su capacidad para recibir los pagos previstos en las Obligaciones Negociables o para repatriar las inversiones realizadas en las Obligaciones Negociables.

En los años 2001 y 2002, Argentina dispuso controles cambiarios y restricciones a las transferencias de divisas, y de esa forma limitó la capacidad de las empresas para conservar la moneda extranjera o efectuar pagos en el extranjero. Sin embargo, en el último trimestre del año 2011 se dictaron nuevas resoluciones por parte del BCRA, que restringieron de forma significativa el acceso de los individuos y entidades del sector privado al mercado de cambios. En 2016 el gobierno anterior de Mauricio Macri dejó sin efecto o flexibilizado muchas de las restricciones cambiarias, incluidas aquellas que requieren la autorización previa del BCRA para la transferencia de fondos al exterior a fin de pagar capital e intereses sobre obligaciones de deuda a su vencimiento. Sin embargo, los controles cambiarios volvieron a ser implementados el 1 de septiembre de 2019 a través del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 y la Comunicación "A" 6770. Los controles de cambio fueron inicialmente implementados hasta el 31 de diciembre de 2019, pero fueron posteriormente extendidos indefinidamente, incluso mayores y más estrictos controles fueron implementados. Para más información sobre los controles de cambio vigentes, véase "*Información Adicional – Controles de Cambio*" del presente Prospecto.

Por consiguiente, no se puede asegurar que los tenedores puedan recibir libremente pagos en virtud de las Obligaciones Negociables, o repatriar sus inversiones en las Obligaciones Negociables, o en caso de que puedan hacerlo ello acarree mayores costos que estarán a su exclusivo cargo.

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

El valor de mercado de las 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 títulos valores 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 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 Obligaciones Negociables. Para más información véase "*Riesgos Relacionados con Argentina – La economía argentina podría resultar afectada de manera adversa por sucesos económicos en otros mercados globales.*" del presente Prospecto.

No podemos garantizar que nuestras calificaciones crediticias no sufran caídas, suspensiones ni cancelaciones por parte de las agencias de calificación.

Es posible que las calificaciones crediticias de las Obligaciones Negociables podrían registrar cambios luego de su emisión. Estas calificaciones tienen un alcance limitado y no abordan la totalidad de los riesgos esenciales relativos a una inversión en las Obligaciones Negociables, sino que reflejan únicamente la opinión de las agencias crediticias al momento de publicación de las calificaciones. Asimismo, es posible que los métodos de calificación que utilizan las agencias de calificación de la Argentina difieran en forma significativa de los métodos que utilizan las agencias de los Estados Unidos o de otros países. Las calificaciones de las Obligaciones Negociables no constituyen recomendaciones para su compra, venta ni titularidad, ni dan cuenta de los precios de mercado ni la viabilidad para ningún inversor en particular. Para determinar el significado de las calificaciones, las agencias correspondientes deberían ser contactadas. No podemos garantizar la vigencia de dichas calificaciones durante ningún período ni su estabilidad, continuidad ni permanencia en caso de que las agencias de calificación decidan bajarlas, suspenderlas o cancelarlas por completo según corresponda, lo cual puede tener un efecto adverso en el precio de mercado y en las perspectivas de comercialización de las Obligaciones Negociables.

Además, nuestra calificación crediticia se correlaciona significativamente con la calificación crediticia de Argentina. La calificación crediticia de Argentina podría reducirse aún más si Argentina no subsana el incumplimiento de pago de aproximadamente US $ 500 millones que vencieron el 22 de abril de 2020, dentro de los 30 días de gracia aplicables.

Las agencias de calificación crediticia podrían bajar las calificaciones de nuestra deuda a corto y largo plazo

o minimizar sus perspectivas en función de cualquier reducción de la calificación de riesgo de Argentina o de los desarrollos negativos que puedan registrarse en nuestra actividad comercial, nuestra situación patrimonial, los resultados de las operaciones u otros factores.

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

Podemos rescatar las Obligaciones Negociables a nuestra entera discreción siempre y cuando se cumplan ciertos requisitos establecidos en la sección "Descripción de las Obligaciones Negociables". Es posible que decidamos rescatar las Obligaciones Negociables cuando las tasas de interés vigentes sean relativamente bajas. En consecuencia, es posible que un inversor no pueda reinvertir los fondos de rescate en un título valor similar a una tasa de interés efectiva tan alta como la de las obligaciones negociables.

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

La Garantía tendrá tratamiento preferencial en caso de quiebra o insolvencia. Sin embargo, si buscamos la protección de las leyes de quiebra o insolvencia, o si uno de nuestros acreedores inicia un procedimiento de quiebra contra nosotros, los derechos de los Agentes de la Garantía de ejecutar la Garantía y nuestra capacidad para realizar pagos con respecto a las Obligaciones Negociables probablemente sean significativamente afectados. Además, no podemos predecir cuánto tiempo se pueden retrasar los pagos de las Obligaciones Negociables, o si se realizarán pagos bajo las Obligaciones Negociables, tras el inicio de un proceso de quiebra o insolvencia contra nosotros.

Cualquier emisor que comience un proceso buscando la quiebra o la protección contra los acreedores generará la terminación automática de los PPAs, lo cual puede afectar significativamente nuestra capacidad de generar ingresos y realizar los pagos con respecto a las Obligaciones Negociables.

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

La Emisora es 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 titulares de las 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 de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial y/o procesos similares, la normativa argentina aplicable a las obligaciones negociables (que incluye a título enunciativo pero no limitativo las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables de la Argentina) y sus modificatorias quedará supeditada a la Ley Nº 24.522 de la República Argentina (la "Ley de Concursos y Quiebras") y sus modificatorias, así como a otras normas aplicables a reestructuraciones societarias y, por lo tanto, es posible que no rijan ciertos términos y condiciones de las Obligaciones Negociables.

A los efectos de computar las mayorías que establece la Ley de Concursos y Quiebras (que requiere la mayoría absoluta de los acreedores que representen las dos terceras partes (2/3) del pasivo quirografario total), el procedimiento de votación que prevé dicha ley para los titulares de obligaciones negociables es diferente al procedimiento correspondiente a los acreedores quirografarios. Conforme a este sistema, es posible que los titulares de las Obligaciones Negociables tengan un poder de negociación significativamente menor que el de otros acreedores financieros de la Emisora ante un supuesto de concurso preventivo.

Asimismo, la jurisprudencia ha determinado que los titulares de obligaciones negociables que no asisten a las reuniones para votar o se abstienen no se tendrán en cuenta a los efectos de computar dichas mayorías. Como consecuencia del concurso preventivo, es posible que el poder de negociación de los titulares de las obligaciones

negociables se vea disminuido frente a las facultades de otros acreedores financieros y comerciales de la Emisora.

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

Si los procedimientos fueran llevados a cabo en tribunales de Argentina para cumplir nuestras obligaciones en virtud de las Obligaciones Negociables o la Garantía, estas obligaciones pueden ser pagaderas en Pesos en una cantidad igual a la cantidad de que se requiera de Pesos para liquidar la obligación denominada en moneda extranjera en los términos y condiciones acordados, sujeto a la ley aplicable o, alternativamente, de acuerdo con el tipo de cambio entre el Peso y el Dólar Estadounidense vigente al momento del pago. No podemos asegurarle que tales tasas de cambio permitirán a los inversionistas una compensación del monto invertido en las Obligaciones Negociables más el interés acumulado.

Sólo se dispone de información pública limitada sobre la Emisora.

La Emisora no es un emisor de informes según las leyes de valores de los Estados Unidos y no tiene 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.

Los compromisos incluidos en el Contrato de Fideicomiso pueden no brindar a los tenedores de las Obligaciones Negociables protección contra algunos actos de la Emisora, incluyendo, por ejemplo, la realización de inversiones en negocios similares.

Si bien el compromiso detallado en Descripción de la Oferta y la Negociación – Descripción de las Obligaciones Negociables – Ciertos Compromisos prohíbe ciertas Inversiones (tal como dicho término se define en dicha sección), esta circunstancia no impedirá a la Emisora realizar inversiones ilimitadas en ciertos negocios similares, que pueden incluir una amplia gama de actividades, incluyendo cualquier actividad complementaria a la indicada en el objeto social de la Emisora, que puede verse modificado. Los tenedores de las Obligaciones Negociables deben tener en cuenta esta flexibilidad concedida a la Emisora al tomar su decisión de inversión, ya que el ejercicio de la misma podría tener un impacto sobre la disponibilidad de ciertos activos y fondos para cumplir con las obligaciones de pago asumidos bajo las Obligaciones Negociables.

Las 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 asumidas por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables estarán efectivamente subordinadas a ciertos créditos privilegiados establecidos por ley. Ante un evento de quiebra, liquidación o reorganización, las 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 cedidos bajo el Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía podrían verse perjudicados en un escenario de insolvencia de la Emisora

La Ley de Concursos y Quiebras no regula de una manera especial la situación de los fideicomisos en caso de insolvencia del fiduciante. En un escenario de insolvencia de la Emisora, en su carácter de fiduciante bajo el Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía, los tribunales argentinos podrían considerar que la garantía constituida en virtud del Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía es inoponible en el proceso falencial al estar instrumentadas por medio de cesiones fiduciarias en garantía, que podrían disminuir nuestros ingresos, especialmente si terminamos con ingresos insuficientes para continuar con su explotación ordinaria.

Asimismo, no hay consenso en la jurisprudencia respecto si es necesario que los beneficiarios de los fideicomisos en garantía obtengan, previo a ejercer sus derechos sobre los bienes fideicomitidos, la verificación de sus créditos en el concurso preventivo o quiebra del fiduciante.

En el eventual caso de que el fiduciante fuera declarado en quiebra por un tribunal competente con posterioridad a la celebración del Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía, y dicho tribunal, a petición del síndico o de cualquier acreedor de dicha compañía, determinase que la transferencia de todo o parte de los derechos cedidos ocurrió durante el período de sospecha, de conformidad con la Ley de Concursos

y Quiebras, dicha transferencia de todo o parte de los derechos cedidos y/o de los montos correspondientes a los derechos cedidos podría ser declarada inoponible a la masa de acreedores del fiduciante si se acreditasen los requisitos establecidos en los artículos 118 o 119 de dicha ley. La declaración de ineficacia implicaría que la constitución del fideicomiso y/o la transferencia de los bienes fideicomitidos no producirían efectos frente a la masa de acreedores, por lo que – en los hechos – el síndico del procedimiento de quiebra podría reclamar la devolución de las sumas percibidas en virtud de dichos derechos para la masa concursal.

Invertir en las Obligaciones Negociables presenta riesgos adicionales ya que devengan intereses a tasas variables.

Las Obligaciones Negociables devengan intereses a una tasa variable, y consecuentemente, se encuentran expuestas a riesgos distintos de los asociados a aquellos títulos valores cuyo devengamiento de intereses resulta de la aplicación de tasas fijas. Estos riesgos implican la fluctuación de las tasas de interés aplicables y la posibilidad de que los inversores reciban montos inferiores a los esperados.

La Emisora no tiene control sobre una amplia gama de situaciones, incluyendo eventos económicos, financieros y políticos, que resultan importantes y determinantes a los fines de definir la existencia, magnitud y duración de dichos riesgos y sus resultados.

Cualquier disminución en la calificación crediticia o perspectiva de calificación de Argentina podría afectar adversamente el precio de mercado de las Obligaciones Negociables

Las agencias de calificación Moody's, S&P y Fitch han calificado la deuda soberana argentina a largo plazo denominada en dólares estadounidenses como "CA", "SD" y "RD" respectivamente. Las agencias de calificación recientemente bajaron sus calificaciones luego del anuncio por parte del gobierno argentino de sus planes de posponer hasta el final de 2020 los pagos de hasta US $ 10 mil millones emitidos bajo la ley local.

La calificación crediticia soberana de Argentina podría reducirse aún más si Argentina no subsana el incumplimiento de pago de aproximadamente US $ 500 millones que vencieron el 22 de abril de 2020, dentro de los 30 días de gracia aplicables. Una disminución adicional de la calificación soberana de Argentina puede resultar en una baja de nuestra calificación por las agencias de calificaicón. Véase "*Factores de Riesgo - Riesgos Relacionados con Argentina - La capacidad de Argentina de obtener financiamiento de los mercados internacionales puede verse limitada, lo cual a su vez puede restringir su margen para implementar reformas y políticas públicas y fomentar el crecimiento económico, así como afectar la capacidad de las empresas argentinas de obtener financiamiento.*"

No puede asegurarse que la calificación crediticia de la Argentina o su perspectiva de calificación no sea modificada negativamente en el futuro, lo que podría afectar adversamente el precio de mercado de las Obligaciones Negociables.

La incertidumbre sobre la metodología de cálculo de la tasa LIBOR y su potencial discontinuación con posterioridad a 2021 podría afectar adversamente el valor de las Obligaciones Negociables

El 27 de julio de 2017 la Autoridad de Contralor Financiera de Reino Unido (UK Financial Conduct Authority) anunció la discontinuación de la tasa de referencia LIBOR con posterioridad a 2021, eximiendo a los bancos de su obligación de remisión e información de tasas para el cálculo de la tasa LIBOR y, consecuentemente, los participantes del mercado no deberán confiar en la continuidad y disponibilidad de dicha tasa de referencia con posterioridad a 2021 (el "Anuncio de FCA").

A la fecha de este Prospecto, no es posible predecir el efecto que tendrá el Anuncio de FCA ni las modificaciones en la metodología de cálculo conforme la cual se determinaba la tasa LIBOR ni otras reformas a la misma, incluyendo las disposiciones emitidas por la FCA en relación con la misma y promulgadas en el Reino Unido y otras geografías, lo cual podría afectar adversamente el mercado secundario de valores negociables emitidos a tasa LIBOR, incluyendo las Obligaciones Negociables, resultando en la discontinuación de la tasa LIBOR como tasa de referencia para instrumentos de deuda, o ambas.

Adicionalmente, cualquier anuncio emitido por la FCA (incluyendo el Anuncio de FCA), ICE Benchmark Administration Limited en su carácter de administrador independiente de la tasa LIBOR y cualquier otro organismo o ente sucesor o futuras modificaciones adoptadas por tales organismos relacionados con la metodología de cálculo de la tasa LIBOR y su forma de determinación, podría resultar en un repentino o prolongado incremento o disminución en los niveles de tasa LIBOR informados. Si ello sucediera, el nivel de pagos de intereses y el valor de las Obligaciones Negociables podría verse materialmente afectado. A mayor abundamiento, existe incertidumbre sobre el alcance que tendrán las recomendaciones formuladas sobre la tasa LIBOR por parte del gobierno de Reino Unido siguiendo su revisión efectuada en septiembre de 2012 y la

oportunidad de dichas modificaciones podría afectar adversamente el actual mercado secundario de valores negociables emitidos a tasa LIBOR y el valor de mercado de las Obligaciones Negociables.

De conformidad con los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, si la tasa de referencia LIBOR fuera permanentemente discontinuada, el agente de cálculo deberá aplicar una tasa de referencia alternativa que resulte consistente con las prácticas de mercado aceptadas a tal época, lo cual podría resultar en la aplicación de una tasa de interés distinta de la tasa LIBOR anteriormente aplicable y ello podría afectar materialmente el valor de las Obligaciones Negociables. Cualquiera de las modificaciones efectuadas respecto de la metodología de cálculo de la tasa de interés aplicable a las Obligaciones Negociables podría resultar en el pago del impuesto a las ganancias y/u otras consecuencias impositivas bajo la ley de Estados Unidos por parte de los tenedores o beneficiarios de las Obligaciones Negociables.

POLÍTICAS DE LA EMISORA

a) Políticas de inversiones, de financiamiento y ambientales

Fusión

Mediante Resolución Nº 20.075 de fecha 20 de febrero de 2019, el Directorio de la CNV aprobó la fusión por absorción de MSU Energy, como sociedad absorbente, con UENSA S.A. y UGEN S.A (la "Fusión"). La Fusión fue aprobada por los accionistas de la Emisora, UENSA S.A. y UGEN S.A. en sus asambleas de fecha 31 de octubre de 2018, habiéndose firmado el correspondiente Acuerdo Definitivo de Fusión el 12 de diciembre de 2018. La fecha efectiva de fusión fue el 1 de enero de 2019, fecha a partir de la cual la Emisora asumió todos los derechos y obligaciones existentes de las sociedades absorbidas. La mencionada Fusión se encuentra inscripta en la IGJ bajo el Nº 4317, Lº 93, Tomo - de sociedades por acciones en fecha 1 de marzo de 2019. El objetivo de la Fusión es, a través de una reorganización empresaria, perfeccionar y optimizar la explotación de las actividades económicas y las estructuras operativas, administrativas y técnicas de las sociedades participantes con el propósito de lograr sinergias y eficiencias en el desarrollo de las operaciones a través de una sola unidad operativa. Atendiendo a que las sociedades participantes son agentes generadores de energía eléctrica del MEM y que comparten como actividad principal la generación y comercialización de energía eléctrica, la conveniencia de la Fusión se basa en los siguientes motivos: (a) la identidad de la actividad desarrollada por las sociedades participantes, la cual permite la integración y complementación que redundara en una mayor eficiencia en la operación; (b) simplificar la estructura societaria de las sociedades participantes consolidando las actividades de las sociedades en una única sociedad; (c) la sinergia que conformará la unión de las distintas sociedades del mismo grupo económico permitirá hacer más eficiente el ejercicio de control, dirección y administración del negocio energético; (d) obtención de una mayor escala, permitiendo el incremento de la capacidad financiera para desarrollar nuevos proyectos; (f) optimización en la asignación de los recursos existentes; (g) aprovechar los beneficios resultantes de una dirección centralizada, unificando la toma de decisiones políticas y estratégicas que hacen al negocio, y eliminar así las multiplicaciones de costos (de índole legal, contable, administrativo, financiero, etc.); y (h) desarrollo de mayores oportunidades de carrera de los recursos humanos de las sociedades participantes.

Política ambiental

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 medioambiente; 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 medioambiente como un área de rendimiento y, como tal, las cuestiones ambientales están incluidas dentro de las responsabilidades de nuestros principales ejecutivos.

b) Políticas de dividendos y agentes pagadores

De conformidad con nuestros estatutos, las ganancias realizadas y líquidas se destinarán: a) cinco por ciento, hasta alcanzar el veinte por ciento del capital suscripto, para el fondo de reserva legal; b) a remuneración al directorio y síndicos; c) a dividendo de las acciones ordinarias, o a fondo de reserva facultativa o de previsión o a cuenta nueva o al destino que determine la asamblea. Los dividendos deben ser pagados en proporción a las respectivas integraciones, dentro del año de su sanción. Desde su constitución, la Emisora no ha distribuido dividendos a sus accionistas.

Cabe destacar que, de conformidad con los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, la Emisora asumió el compromiso de no distribuir dividendos.

INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES, GERENTES, PROMOTORES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, DEL CONSEJO DE VIGILANCIA Y COMITÉ DE AUDITORÍA (TITULARES Y SUPLENTES)

a) Directorio, Gerencia y Comisión Fiscalizadora

Directorio

Conforme a la Ley General de Sociedades, 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 dejaran 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 sus miembros deberán 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 responde generalmente por la ejecución de las resoluciones de la asamblea de accionistas y de cualquier tarea específica que la asamblea delegara en él expresamente. Por otra parte, dicha ley establece que las obligaciones y responsabilidades de los directores suplentes, cuando estos actuaran 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.

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 1 y un máximo de 5. La asamblea también podrá designar igual o menor número de directores suplentes. 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 ejercicios, y podrán ser reelegidos por mandatos consecutivos. Ninguno de los directores actualmente en ejercicio es considerado independiente conforme a la ley vigente.

Nombre	Cargo	CUIT	Edad	Director desde	Carácter de independencia
Manuel Santos de Uribelarrea Duhau	Presidente del Directorio	20-11266679-9	65	21/07/2016	No independiente
Guillermo José Marseillán	Director Titular	20-21107067-7	50	21/07/2016	No independiente
Pablo Ferrero	Director Titular	20-16055220-5	57	28/06/2017	No independiente
Martín Agnoletti	Director Suplente	20-17370924-3	55	20/08/2015	No independiente

El plazo del mandato actual de los directores de MSU Energy vence en la fecha en que se celebre la asamblea ordinaria de accionistas que tenga por objeto la aprobación de los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre del 2020, la cual se estima que se celebrará durante el primer trimestre de 2021.

A continuación, se incluye una breve descripción de los antecedentes profesionales de los directores de la Emisora:

Manuel Santos de Uribelarrea Duhau. DNI N° 11.266.679, CUIT Nº 20-11266679-9. Nació el 23 de diciembre de 1954 en Buenos Aires, Argentina. Es el Presidente del Directorio y CEO de Juamarita S.A., Don Manuel Santos S.A., Sajuana S.A., Sunturibe S.A., Tolbiac S.A. y Co-Fundador y Presidente de MSU Energy S.A. Asimismo es el Director de las siguientes sociedades: 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 realizó estudios en Administración Ejecutiva en la Universidad Austral.

Guillermo José Marseillan. DNI N° 21.110.067, CUIT N° 20-21107067-7. Nació el 24 de octubre de 1969 en Bahía Blanca, Provincia de Buenos Aires, Argentina. Director y Gerente General de MSU Energy, y de otras sociedades integrantes del Grupo MSU, tales como UCSA S.A., Uenergy S.A., Uonic S.A. y Parque Eólico UONIC II. En MSU Group, ocupó, entre el 2006 y el 2013, el cargo de Director y Gerente General de diversas sociedades pertenecientes a la rama de agronegocios, donde tuvo un rol importante en el diseño del negocio de la administración 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. Durante un período de tiempo entre 2013 y 2014, trabajó fuera del Grupo MSU como Director de Estrategia de Kumagro S.A. y Kumagro Sementes do Brasil Ltda, sociedades pertenecientes a GDM Seeds, una de las empresas líderes en el mercado de semillas de soja a nivel mundial. Allí, estuvo a cargo de la reestructuración de la empresa, incluyendo la captación de capital. Antes de unirse al Grupo MSU en 2006, sirvió como Gerente de acopios de Glencore Cereales S.A. El Sr. Marseillan obtuvo el título de Ingeniero en Producción Agropecuaria en la Universidad Católica Argentina en 1993 y ha cursado estudios de posgrado en Agronegocios (Universidad de Belgrano) y Administración de Empresas (Universidad de Palermo).

Pablo Ferrero. DNI N° 16.055.220, CUIT N° 20-16055220-5. Nació el 30 de diciembre de 1962 en Buenos Aires, Argentina. Es asesor independiente en asuntos energéticos y Director de MSU Energy, Sempra Energy y RDA Renting. El Sr. Ferrero ocupó el cargo de director en diversas empresas dedicadas a los servicios públicos, la energía y el gas natural en el país y en la región, tales como Metrogas, Petrobras Energía, Pampa Energía, Edesur, Refinor, Oldelval, Termap, Chilquinta (Chile), Luz del Sur (Perú), Promigas (Colombia), y Petrolera Andina (Bolivia). Fue Presidente de Directorio de TGS, Transener, Emdersa y Eden, entre otros. Como ejecutivo, fue CEO de TGS, y Ejecutivo en AEI-Ashmore Energy, Petrobras y Pérez Companc. Ingeniero Industrial egresado de la Universidad Católica Argentina con un MBA en Administración de Negocio (University of Washington, EEUU).

Jorge Martín Agnoletti. DNI N° 17.370.924, CUIT N° 20-17370924-3. Nació el 29 de enero de 1965 en Buenos Aires, Argentina. Ocupa el cargo de Director Suplente en MSU Energy. Es director en sociedades pertenecientes a MSU Group desde el año 2003. Entre 2001 y 2003 se desempeñó también como CFO en Interbaires S.A. y en Integralco S.A., las cuales fueron parte del Exxel Group. Previamente fue Senior Manager en PriceWaterhouseCoopers, donde trabajó como asesor de varios clientes de primera línea tales como Grupo Fargo, Grupo AIG, Grupo Molinos Cañuelas, Musimundo, Grupo FAGOR, Warner Lambert/Parke Davis, Hilton Group y CNP Assurance, entre otros. El Sr. Agnoletti es Contador Público egresado en el año 1991 de la Universidad de Buenos Aires y ha cursado estudios de posgrado en el IAE Business School.

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	Cargo	CUIT
Pablo Ferrero	Director Ejecutivo	20-16055220-5

Hernán Walker	CFO	20-28166548-1
Ezequiel Abal	Gerente de Legales y Oficial de cumplimiento	20-28488076-6
Rodolfo Barrón	Gerente de Operaciones, Higiene, Seguridad y Medio Ambiente	20-25187627-5
Ricardo Fernández Bernengo	Gerente Comercial y Desarrollo de Negocios	20-31934659-8
Alejandra Giorno	Gerente de Administración y Finanzas	27-21073709-5
Nazareno del Castillo	Gerente de Capital Humano	20-25700851-8
Hernán Denti	Gerente de Planeamiento y control de gestión	20-24030417-2

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.

Hernán Walker. DNI N° 28.166.548, CUIT Nº 20-28166548-1. Nació el 1º de mayo de 1980 en Buenos Aires, Argentina. Se desempeña como CFO en MSU Energy. Posee más de 15 años de experiencia en relaciones con inversores, mercados de capitales, nuevos negocios y planeamiento estratégico. Antes de unirse a MSU Group dirigió el área de Relaciones con Inversores de Adecoagro S.A. (NYSE: AGRO), donde jugó un rol clave en el IPO de la compañía por US$440 millones en 2011, la emisión de un bono internacional por US$ 500 millones en 2017, entre otras transacciones de capitalización públicas y privadas por más de US$ 530 millones entre 2008 y 2013. Previo a eso, trabajó en PRGX como consultor senior en negocios para clientes globales de sectores retail e industrial. El Sr. Walker estudió Economía en la Universidad Argentina de la Empresa.

Ezequiel Abal. DNI N° 28.488.076, CUIT N° 20-28488076-6. Nació el 19 de noviembre de 1980 en Buenos Aires, Argentina. Se desempeña como Gerente de Legales de MSU Energy. Antes de unirse al Grupo MSU trabajó como asociado en el Estudio Nicholson y Cano y como abogado senior en Transportadora de Gas del Sur SA y ExxonMobil. Es Licenciado en Derecho por la Universidad Católica Argentina y Licenciado en Derecho Corporativo y Finanzas por UADE y CEMA. El Sr. Abal es un Practicante Certificado Internacional de Cumplimiento (IFCA en sus siglas en inglés) y actualmente se desempeña como Oficial de Cumplimiento de la Emisora ante la UIF.

Rodolfo A. Barrón. DNI N° 25.187.627, CUIT N° 20-25187627-5. Nació el 1º de abril de 1976 en Buenos Aires, Argentina. Ocupa el cargo de Gerente de Operaciones, Higiene, Seguridad y Medio Ambiente en MSU Energy. Antes de incorporarse a MSU Group se desempeñó en diversos cargos gerenciales en empresas líderes del sector energético tales como Gerente de Mantenimiento en General Electric, Responsable de Mantenimiento de Centrales en Genneia e Ingeniero de Planificación de Mantenimiento en Petrobras Energía. El Sr. Barrón obtuvo el título de Ingeniero Industrial en 2004 en el Instituto Tecnológico de Buenos Aires.

Ricardo Fernández Bernengo. DNI N° 31.934.659, CUIT N°: 20-31934659-8, nació el 28 de octubre de 1985 en Buenos Aires, Argentina. Ocupa el cargo de Gerente Comercial y Desarrollo de Negocios en MSU Energy. Antes de incorporarse a Grupo MSU fue Gerente de Energía Eléctrica en Energía Argentina S.A. (ENARSA) y, previamente, se desempeñó en el cargo de Responsable Comercial y de Planeamiento Comercial en Genneia S.A. El Sr. Fernández Bernengo obtuvo el título de Ingeniero Industrial en el año 2012 en la Universidad Nacional de Luján.

Alejandra Giorno. DNI N° 21.073.709, CUIT N° 27-21073709-5. Nació el 21 de agosto de 1969 en Buenos Aires, Argentina. Ocupa el cargo de Gerente de Administración y Finanzas en MSU Energy. Antes de incorporarse al Grupo fue Gerente de Costos para América Latina en Lexmark International de Argentina Inc. y,

previamente, Gerente de Contabilidad multinacional en la misma empresa. Se desempeñó como Auditora Senior en Price WaterhouseCoopers durante 10 años. La Sra. Giorno obtuvo el título de Contadora Pública en 1993 en la Universidad Nacional de Lomas de Zamora y cuenta con posgrados en Administración de la Universidad Católica de Buenos Aires y del IAE Business School.

Nazareno del Castillo. DNI N° 25.700.851, CUIT N° 20-25700851-8. Nació el 1 de noviembre de 1976 en Buenos Aires, Argentina. Ocupa el cargo de Gerente de Capital Humano en MSU Energy. Inicio su carrera en el Grupo Telecom, luego continuo en Transportadora de Gas del Sur (TGS) y, más recientemente, en Brightstar. El Sr Del Castillo obtuvo el título de ingeniero en Organización de Empresas en la Universidad Argentina de la Empresa y cuenta con postgrado en Especialización en GAS de la Universidad de Buenos Aires. Actualmente cursa la Diplomatura en Desarrollo Gerencial en la Universidad de Buenos Aires.

Hernán Denti. DNI N° 24.030.417, CUIT N° 20-24030417-2. Nació el 5 de julio de 1974 en Buenos Aires, Argentina. Ocupa el cargo de Gerente de Planeamiento y Control de Gestión en MSU Energy. El Sr. Denti comenzó su carrera profesional como Supervisor de Control de Gestión en Pérez Companc S.A. Luego trabajó para Petrobras Energía S.A., donde se desempeñó en los cargos de Jefe de Control de Gestión y Gerente de Planeamiento, Presupuesto y Proyecciones, donde más tarde se posicionaría como Gerente de Gestión de Proyectos. El Sr. Denti obtuvo el título de Contador Público en el año 1999 en la Universidad Nacional de Lomas de Zamora. En 2011 completó el Programa de Desarrollo Directivo del IAE Business School.

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, sólo 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 del presente Prospecto, todos los síndicos que integran nuestra comisión fiscalizadora, incluidos los suplentes, son considerados independientes en virtud de la Ley de Mercado de Capitales de Argentina 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 tendrá 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 nuestro directorio omitiere 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 o evalúa los méritos de las resoluciones del directorio. Los deberes y obligaciones de los síndicos suplentes, cuando actuaran 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.

En la siguiente tabla se detalla la composición de nuestra comisión fiscalizadora.

Nombre	Cargo	CUIT	Síndico desde	Fecha de finalización de cargo[1]	Carácter de independencia
Eduardo Inda	Síndico Titular	20-11968221-6	02/12/2016	31/12/2019	Independiente

Ramiro Inda	Síndico Titular	20-30560560-4	02/12/2016	31/12/2019	Independiente
Rodrigo Cruces	Síndico Titular	20-23292242-8	28/06/2017	31/12/2019	Independiente
Ricardo Enrique Panighini	Síndico Suplente	20-06053111-1	02/12/2016	31/12/2019	Independiente
Gustavo Hernán Belloti	Síndico Suplente	20-11753896-7	02/12/2016	31/12/2019	Independiente
Hernán Alejo Cellerino	Síndico Suplente	20-21981536-1	28/06/2017	31/12/2019	Independiente

1 Se deja constancia que, sin perjuicio de la fecha de finalización del cargo de los miembros de la comisión fiscalizadora, los mismos permanecerán en el cargo hasta ser reemplazados, de acuerdo con lo dispuesto por el Art. 287 de la Ley General de Sociedades.

A continuación, se indican los principales antecedentes profesionales de los miembros de la Sindicatura de la Emisora:

Eduardo Inda DNI N° 11.968.221, CUIT N°: 20-11968221-6. Nació el 11 de marzo de 1956 en Santa Fe, Argentina. Es Síndico Titular en MSU Energy. Actualmente, es socio del Estudio Riol, Margariti y Asociados. El Dr. Eduardo Inda también se desempeña como Síndico Titular de MSU S.A., DILCAR S.A. y MSU Servicios S.A.

Ramiro Inda DNI N° 30.560.560, CUIT N°: 20-30560560-4. Nació el 10 de diciembre de 1983 en Rosario, Argentina. Es Síndico Titular en MSU Energy. Actualmente es docente en la Fundación Libertad de la ciudad de Rosario.

Rodrigo Cruces DNI N° 23.292.242, CUIT N° 20-23292242-8. Nació el 5 de marzo de 1973. Ocupa el cargo de Síndico Titular en MSU Energy. Actualmente también se desempeña como socio del Estudio Barbosa Ugarte Abogados. Posee el título de Abogado por la Universidad Católica Argentina, 1997.

Ricardo Enrique Panighini. DNI N° 6.053.111, CUIT N°: 20-06053111-1. Nació el 4 de diciembre de 1943 en Rosario, Argentina. Ocupa el cargo de Síndico Suplente en MSU Energy. Actualmente es socio del Estudio Riol, Margariti y Asociados.

Gustavo Hernán Bellotti DNI N° 11.753.896, CUIT N°: 20-11753896-7. Nació el 30 de agosto de 1955 en Rosario, Argentina. Ocupa el cargo de Síndico Suplente en MSU Energy. Actualmente es socio del Estudio Riol, Margariti y Asociados. El Dr. Gustavo Belloti también se desempeña como Síndico Titular de FAIART ARGENTINA S.A.

Hernán Alejo Cellerino DNI N° 21.981.536, CUIT N°: 20-21981536-1. Ocupa el cargo de Síndico Suplente en MSU Energy. Actualmente también se desempeña como socio del Estudio Barbosa Abogados. Se recibió de Abogado en 1997 en la Universidad Católica Argentina.

b) 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 pagara 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.

Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, se han abonado remuneraciones a los directores y gerencia de primera línea de la Emisora por un monto global de US$ 934.645, siendo los únicos beneficios

otorgados a los directores y gerencia de primera línea. Adicionalmente, se abonaron honorarios a los miembros de la Comisión Fiscalizadora de la Emisora por un monto total de US$ 4.081.

c) Información sobre Participaciones Accionarias

A la fecha del presente Prospecto, el Sr. Manuel Santos de Uribelarrea Duhau, Presidente del Directorio de la Emisora, es titular del 0,2326% de las acciones ordinarias de MSU Energy. Para más información, véase "*Estructura de la Emisora, Accionistas o Socios y Partes Relacionadas – Capital Social"* del presente Prospecto.

d) Otra información relativa al Órgano de Administración

A la fecha del presente Prospecto, no existen contratos de locación de servicios entre los Directores y la Emisora o cualquiera de sus subsidiarias que prevean beneficios luego de la terminación de sus mandatos.

e) Gobierno Corporativo

A la fecha del presente prospecto, la Emisora cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, cuyas principales cláusulas e informe de grado de cumplimiento se encuentran informados en la Memoria a los estados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, disponible en la Autopista de Información Financiera ("AIF") bajo el número de ID 4-2585709-D.

f) Empleados y Recursos Humanos

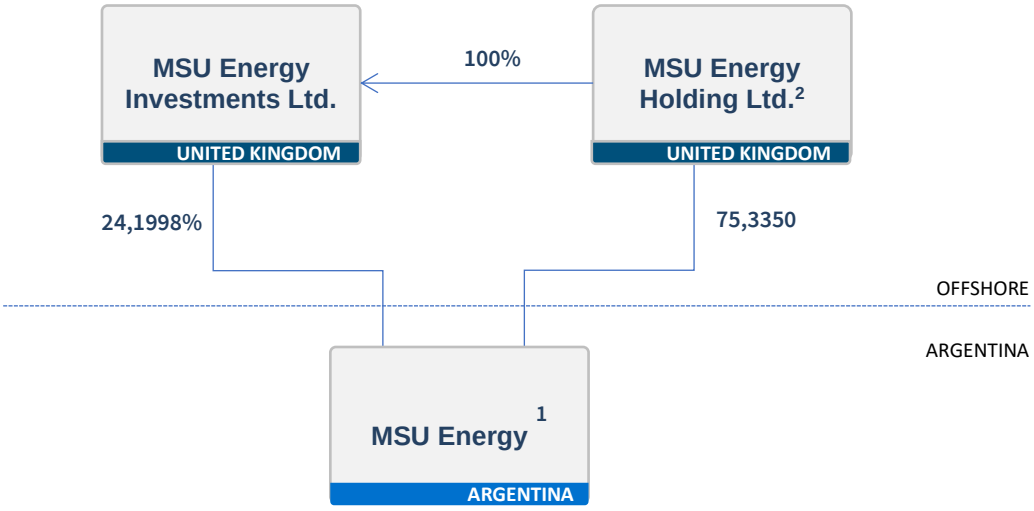
A la fecha del presente Prospecto, contamos con 111 empleados (incluyendo equipos de operaciones y mantenimiento y equipo administrativo: 27 trabajando en la Central General Rojo, 22 en la Central Barker, 23 en la Central Villa María y 39 en la administración central. Nos esforzamos por ser una organización que recompense a empleados calificados, competitivos, íntegros y comprometidos, y ello les ofrece oportunidades de desarrollo y progreso. Aproximadamente 10 empleados de nuestra Central General Rojo, 12 empleados de nuestra Central Villa Maria y 16 empleados de nuestra Central Barker son parte de un convenio colectivo (Convenio Luz y Fuerza). No esperamos experimentar huelgas o paros de empleados en nuestro lugar de trabajo. Esperamos utilizar los servicios de nuestros contratistas independientes para desarrollar sustancialmente los servicios requeridos para la expansión y conversión de las Centrales. Una vez completada la expansión y la conversión de las Centrales, esperamos incorporar entre 4 y 5 empleados adicionales para nuestro equipo en cada una de las Centrales.

ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS

a) Estructura de la Emisora y su grupo económico

MSU Energy es una sociedad anónima constituida y existente conforme las leyes de la República Argentina. La dirección de nuestras oficinas corporativas principales y sede social es Cerrito 1294, Piso 2°, Buenos Aires, Argentina. Nuestro teléfono en esta sede es +54 11 4316 2800.

El siguiente cuadro muestra la estructura accionaria de MSU Energy:



1. Manuel Santos de Uribelarrea Duhau y Manuel Santos Uribelarrea Balcarce poseen 0,2326% de las acciones de MSU Energy, cada uno.
2. Los beneficiarios finales de MSU Energy Holding Ltd. son: Manuel Santos de Uribelarrea Duhau (64,91%); Manuel Santos Uribelarrea Balcarce (33,56%), y otros (1,53%).

b) Accionistas de la Emisora

A la fecha del presente Prospecto, el capital social de MSU Energy está representado por 468.159.804 acciones ordinarias, cada una de un valor nominal Pesos 1,00 con derecho a un voto por acción. La siguiente tabla contiene información sobre la titularidad de las acciones ordinarias de la Emisora:

Accionista	Cantidad de Acciones	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación política
MSU Energy Holding Ltd	352.688.216	75,3350%	75,3350%
MSU Energy Investment Ltd	113.293.950	24,1998%	24,1998%
Manuel Santos Uribelarrea Balcarce	1.088.819	0,2326%	0,2326%
Manuel Santos de Uribelarrea Duhau	1.088.819	0,2326%	0,2326%
Total	**468.159.804** [1]	**100,0000%**	**100,0000%**

1. MSU Energy Holding Ltd. es una empresa constituida y existente de conformidad con las leyes del Reino Unido e Irlanda del Norte. A la fecha del presente Prospecto, el 46,5% de las acciones de dicha empresa son de titularidad de Safenyl S.A.; el 38,5% de las acciones son de titularidad de Capiden S.A. y el 15% de las acciones restantes corresponden a la titularidad de Coraldor S.A.; todas ellas empresas constituidas y existentes de conformidad con las leyes de la República Oriental del Uruguay. Asimismo, el Sr. Manuel Santos Uribelarrea Duhau es titular directo del 100% de las acciones de Safenyl S.A. Safenyl S.A., Coraldor S.A. y el Sr. Guillermo Marseillán son titulares directos del 48%, 48% y 4%, respectivamente, de las acciones de Capiden S.A. Por último, el Sr. Manuel Santos Uribelarrea Balcarce es titular del 100% de las acciones de Coraldor S.A.

2. MSU Energy Investment Ltd. es una empresa organizada y existente bajo las leyes del Reino Unido e Irlanda del Norte. A la fecha del presente Prospecto, el 100% de las acciones son de titularidad de MSU Energy Holding Ltd.

3. A la fecha del presente Prospecto, las acciones propiedad de MSU Energy Holding Ltd. y MSU Energy Investment Ltd que representan el 99,5348% de las acciones de MSU Energy, se encuentran prendadas a favor de La Sucursal de Citibank, N.A. establecida en la República Argentina quien actúa como agente de la garantía y no a título personal en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023. Para mayor información sobre las Obligaciones Negociables Privadas 2023, véase la sección "*Antecedentes Financieros – Endeudamiento*" de este Prospecto.

c) Transacciones con Partes Relacionadas

En el pasado hemos celebrado transacciones con partes relacionadas. Creemos que 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. En el futuro podremos continuar celebrando transacciones con partes relacionadas.

Nuestras transacciones con partes relacionadas se detallan en la nota 10 de nuestros estados financieros al 31 de diciembre de 2019. A continuación, se presenta un resumen de nuestras transacciones con partes relacionadas más relevantes para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

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. La compensación por los servicios 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.

El 1 de septiembre de 2017, UGEN S.A 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. La compensación por los servicios 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. A la fecha del presente Prospecto, todos los derechos y obligaciones de UGEN S.A. bajo dicho acuerdo han sido asumidas por la Emisora en virtud de la Fusión. Para mayor información sobre la Fusión, véase "*Información de la Emisora – Fusión*" de este Prospecto.

El 1 de septiembre de 2017, UENSA S.A celebró un acuerdo con MSU Energy Investment Ltd. (Reino Unido) para recibir servicios de gestión, administración y corporativos para su operación. Los servicios a ser provistos por MSU Energy Investment Ltd. pueden incluir asesoramiento de gestión, supervisión, financiero, contable, de inversión, y otros servicios que las partes pudieran llegar a acordar. La compensación por los servicios 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. A la fecha del presente Prospecto, todas los derechos y obligaciones de UENSA S.A. bajo dicho acuerdo han sido asumidas por la Emisora en virtud de la Fusión. Para mayor información sobre la Fusión, véase "*Información de la Emisora – Fusión*" de este Prospecto.

El 29 de enero de 2018, MSU Energy, como prestamista, celebró un contrato de préstamo con su accionista MSU Energy Holding Ltd por un monto de capital de US$ 22.370.000, el cual devengan intereses a una tasa fija del 6,875% nominal anual, con vencimiento en el año 2025.

El 29 de enero de 2018, UGEN S.A., como prestamista, celebró un contrato de préstamo con su accionista MSU Energy Holding Ltd por un monto de capital de US$ 6.680.000, el cual devengan intereses a una tasa fija del 6,875% nominal anual, con vencimiento en el año 2025. A partir del 1 de enero de 2019, todas los derechos y obligaciones de UGEN S.A. bajo dicho acuerdo han sido asumidas por la Emisora en virtud de la Fusión. Para mayor información sobre la Fusión, véase "*Información de la Emisora – Fusión*" de este Prospecto.

El 29 de enero de 2018, UENSA S.A., como prestamista, celebró un contrato de préstamo con su accionista MSU Energy Investment Ltd por un monto de capital de US$ 6.560.000, el cual devengan intereses a una tasa fija del 6,875% nominal anual, con vencimiento en el año 2025. A partir del 1 de enero de 2019, todas los derechos y obligaciones de UGEN S.A. bajo dicho acuerdo han sido asumidas por la Emisora en virtud de la Fusión. Para mayor información sobre la Fusión, véase "*Información de la Emisora – Fusión*" de este Prospecto.

Al 31 de diciembre de 2019, el saldo de capital e intereses pendiente de cobro por la Emisora bajo dicho préstamo ascendía a US$ 40.363.564.

ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA

La compañía posee tres Centrales térmicas en Argentina, dos de ellas ubicadas en la Provincia de Buenos Aires y la tercera en la Provincia de Córdoba, con una capacidad total instalada de 600MW. Cada Central cuenta con cuatro turbinas de gas LM6000 de General Electric con capacidad para ser operadas utilizando gas natural o diesel. Las plantas poseen todos los equipos complementarios requeridos para su funcionamiento, como ser: transformadores, bombas, tanques de almacenamiento de diésel, compresores de gas, planta de tratamiento de agua y tanques de agua, entre otros equipos auxiliares. Al 31 de diciembre de 2019, el valor neto de los activos fijos de la Emisora ascendía a $51.526.042.885.

Asimismo, nos encontramos en proceso de expandir la capacidad instalada de nuestras tres Centrales en un promedio de 50 MW cada una, a través de la conversión de cada una de las Centrales de ciclo simple a centrales de ciclo combinado con la incorporación de cuatro calderas, una turbina de vapor y una torre de enfriamiento por central. Se proyecta finalizar las obras a fines de julio de 2020, lo que permitirá elevar la capacidad total instalada a 750MW. El proyecto ya cuenta con la cuarta turbina de gas por sitio en operación y un importante grado de avance en lo que respecta a la conversión de las Centrales a ciclo combinado.

Estimamos que los desembolsos de capital para la expansión y conversión a ciclo combinado de nuestras centrales térmicas ascenderán aproximadamente a US$490 millones, incluyendo IVA. Esperamos financiar dicha inversión de la siguiente manera: (i) US$50 millones obtenidos del producido de la colocación del Bono Internacional 2018 emitido por la Emisora con fecha 1 de febrero de 2018; (ii) US$103 millones con financiamiento comercial provisto por General Electric; (iii) US$87 millones provenientes de los ingresos operativos de nuestras tres Centrales térmicas; y (iv) US$250 millones obtenidos del producido de la colocación en forma privada de nuestras Obligaciones Negociables Privadas 2023.

La siguiente tabla describe nuestros activos fijos al 31 de diciembre de 2019:

	Valores de orígen al 31-12-2019	Depreciación acumulada al 31-12-2019	Valor neto al 31-12-2019
Terrenos	128.331.693	-	128.331.693
Herramientas	28.468.232	5.006.685	23.461.547
Equipos de computación	29.311.065	22.032.333	7.278.732
Rodados	29.571.047	13.275.936	16.295.111
Instalaciones	383.595	80.133	303.462
Muebles y útiles	8.134.559	1.908.754	6.225.805
Mejoras sobre inmuebles de terceros	42.315.040	38.788.837	3.526.203
Centrales Térmicas:			-
Inflaestructura	14.944.437.043	778.415.484	14.166.021.559
Planta y equipos	21.387.773.963	1.345.613.430	20.042.160.533
Obras en curso	17.132.438.240	-	17.132.438.240
Total de bienes de uso	53.731.164.477	2.205.121.592	51.526.042.885

Las nueve (9) turbinas modelo GE LM6000-PC Sprint correspondientes al ciclo simple de nuestras centrales térmicas se encuentran prendadas en primer grado de privilegio a favor de La Sucursal de Citibank N.A., establecida en la República Argentina, en su carácter de agente de la garantía en beneficio de los tenedores del Bono Internacional 2018 emitido por la emisora con fecha 1 de febrero de 2018. Para mayor información, véase la sección "*Antecedentes Financieros - Endeudamiento*" de este Prospecto.

Las tres (3) turbinas modelo GE LM6000-PC Sprint y su equipamiento complementario correspondientes al proyecto de expansión y conversión de nuestras centrales térmicas de ciclo simple a ciclo combinado se encuentran prendadas en primer grado de privilegio a favor de La Sucursal de Citibank N.A., establecida en la República Argentina, en su carácter de agente de la garantía en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y en segundo grado de privilegio a favor de La Sucursal de Citibank N.A., establecida

en la República Argentina, en su carácter de agente de la garantía en beneficio de General Electric. Para mayor información, véase la sección "*Antecedentes Financieros - Endeudamiento*" de este Prospecto.

La Emisora no cuenta con sucursales.

ANTECEDENTES FINANCIEROS

El siguiente apartado se encuentra basado en los estados financieros de la Emisora, incluidos por referencia en el presente Prospecto y deberá leerse en forma conjunta con ellos.

a) Presentación de los estados financieros

La siguiente discusión se basa en nuestros estados financieros incluidos en este Prospecto. En este Prospecto incluimos los estados financieros auditados de la Emisora por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017.

Nuestros estados financieros han sido preparados conforme las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") tal como fueran emitidos por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB" por su sigla en inglés).

La moneda funcional de nuestros estados financieros, según la definición de nuestro consejo de administración de conformidad con las NIIF es el Dólar Estadounidense. Los estados financieros que constan en el presente Prospecto se presentan en pesos, moneda de curso legal en Argentina, de acuerdo con lo requerido por la Resolución N° 562/2009 de la CNV.

Las fluctuaciones del Peso que se registran en la Argentina han tenido y tendrán un impacto significativo en nuestra situación patrimonial y en los resultados de las operaciones. De acuerdo con las 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 año/periodo sobre el que se informa, los activos y pasivos monetarios denominados en monedas distintas a los dólares estadounidenses se convierten a Dólares Estadounidenses al tipo de cambio vigente en esa fecha. Las ganancias y pérdidas cambiarias resultantes de la liquidación de transacciones o la medición de los activos y pasivos en moneda extranjera se reconocen en resultados financieros, dentro del estado de resultados. Ver "*Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con Argentina—Las fluctuaciones significativas en el valor del peso podrían impactar negativamente en la economía argentina y en nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones*" y "*Tipos de Cambio y Controles Cambiarios*".

Considerando que la moneda funcional de la Emisora es el Dólar Estadounidense, de conformidad con las (NIIF), los estados financieros que constan en este prospecto no han sido susceptibles de ajuste alguno para reflejar los efectos de la inflación. Por lo tanto, la inflación podría afectar la comparabilidad entre los diferentes períodos expuestos en el presente prospecto. Ver además "*Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con Argentina—Las fluctuaciones significativas en el valor del peso podrían impactar negativamente en la economía argentina y en nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones*"

Información comparativa

Los saldos que se exponen en los estados financieros de la Emisora a efectos comparativos surgen de los estados financieros a las correspondientes fechas. Asimismo, se reclasifican ciertas cifras de los mencionados estados financieros de la Emisora a los efectos de su presentación comparativa.

La información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 surge de los estados financieros de la Emisora al 31 de diciembre de 2019, emitidos con fecha 7 de marzo de 2020, los cuales se encuentran disponibles en la página web y en oficinas de la Emisora, así como en la Autopista de la Información Financiera en la página web de la CNV publicados bajo el ID 2585709.

La información correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018 surge de los estados financieros de la Emisora al 31 de diciembre de 2018, emitidos con fecha 7 de marzo de 2019, los cuales se encuentran disponibles en la página web y en oficinas de la Emisora, así como en la Autopista de la Información Financiera en la página web de la CNV publicados bajo el ID 4-2445636-D.

La información correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017 surge de los estados financieros de la Emisora al 31 de diciembre de 2017, emitidos con fecha 7 de marzo de 2018, los cuales se encuentran disponibles en la página web y en oficinas de la Emisora, así como en la Autopista de la Información Financiera en la página web de la CNV publicados bajo el ID 4-560433-D, excepto la información correspondiente al Estado del Resultado Integral y Estado de Flujo de Efectivo que surgen de la información comparativa de los

estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Información sin utilizar las normas NIIF

Este Prospecto, incluye cierta información que no utiliza las normas NIIF. En particular, incluye "EBITDA" y "Margen de EBITDA".

"EBITDA" significa (a) nuestra ganancia neta/ pérdida neta; más o menos (b) nuestros ingresos financieros y egresos financieros; más o menos (c) el impuesto a las ganancias; más (d) depreciación y amortización. El EBITDA no es una medida financiera según las NIIF. El EBITDA está incluido en este Prospecto ya que creemos que ciertos inversores pueden considerarlo útil como una medida adicional de nuestro rendimiento y la capacidad de pagar nuestra deuda y financiar los gastos de capital. El EBITDA no es y no debería ser considerado como un sustituto de los ingresos, el flujo de efectivo proporcionado por las operaciones u otras medidas financieras de rendimiento o liquidez según las NIIF. Ya que el EBITDA no es una medida NIIF y no todas las compañías calculan el EBITDA de la misma manera, nuestra presentación del EBITDA puede no ser comparable con el EBITDA que los presentados por otras compañías.

"Margen de EBITDA" significa el EBITDA dividido por las ventas netas.

Conversiones de Moneda

Las fluctuaciones de la moneda en Argentina tienen un impacto significativo en nuestra situación financiera y en los resultados de las operaciones. Dado que la moneda funcional de la Emisora es el Dólar Estadounidense, la divisa que genera la mayor exposición en términos de efectos en resultados es el peso argentino. Al solo efecto de facilitar su lectura, el presente Prospecto contiene conversiones de montos expresados en Pesos a Dólares Estadounidenses a los tipos de cambio que se indican. Salvo aclaración en contrario, en el presente Prospecto, convertimos los montos en Dólares Estadounidenses al 31 de diciembre de 2019 al tipo de cambio de ARS 59,89 por US$ 1,00, según el tipo de cambio vendedor para transferencias bancarias (divisas) publicado por el Banco de la Nación Argentina el 30 de diciembre de 2019.

La conversión de montos expresados en monedas que se incluyen en el presente no deberá interpretarse como representaciones de que los montos en pesos realmente representan montos en Dólares Estadounidenses o que cualquier persona podría convertir los montos en Pesos a Dólares Estadounidenses al tipo de cambio indicado o a cualquier otro. Ver "*Información Adicional - Tipos de Cambio y Controles Cambiarios*" 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 nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones*" del presente Prospecto.

Transición a NIIF

Hasta el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 la Emisora aplicó las normas contables emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE") y adoptadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("C.P.C.E.C.A.B.A.") ("Normas Contables Argentinas" o "NCA").

A partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2017, y con motivo del ingreso en el régimen de oferta pública, la Emisora comenzó a aplicar las NIIF, tal como fueron emitidas por el IASB. Esta adopción fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la FACPCE y por las Normas de la CNV. Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Emisora, según las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, y las normas regulatorias antes citadas.

Redondeo

Algunas cifras en el presente Prospecto (incluyendo porcentajes) y en nuestros estados financieros sufrieron ajustes de redondeo para facilitar su presentación. En concordancia, números presentados para la misma categoría en distintas tablas o partes de este Prospecto y en nuestros estados financieros pueden sufrir pequeñas variaciones, y los números presentados como totales en algunas tablas pueden no ser una suma aritmética de las categorías que lo preceden.

Información de la Economía, de la Industria y del Mercado

La información de la economía, de la industria y del mercado y otra información estadística utilizada en el presente Prospecto se basa en información publicada por entes gubernamentales de Argentina, tales como la

Secretaría de Energía Eléctrica (SEE), CAMMESA, el INDEC, el ENRE, la Dirección General de Estadísticas y Censos, la Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de la Provincia de San Luis y el BCRA. Alguna información está basada en estimaciones, que derivan de información de la empresa y de fuentes independientes. Sin perjuicio que entendemos que las fuentes son confiables, no hemos verificado la información y no podemos garantizar su certeza o que este completa. Las previsiones en particular son susceptibles a ser inexactos, especialmente durante periodos largos de tiempo. Asimismo, no sabemos que asunciones fueron utilizadas en la preparación de las mencionadas previsiones. Asimismo, el presente Prospecto contiene información de un informe de la industria realizado a pedido nuestro a los fines de otorgar información sobre la industria y el mercado argentino, por el Sr. Daniel G. Gerold de G&G Energy Consultants, una empresa de investigación independiente.

Estimaciones y Políticas Contables Críticas

La confección de los estados financieros requiere que se lleven a cabo estimaciones y valoraciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados, los ingresos y egresos registrados, y los activos y pasivos contingentes afines que se contabilizaron a la fecha. En la Nota 3 “Bases de presentación” correspondiente a nuestros estados financieros al 31 de diciembre de 2019 se detallan las políticas contables pertinentes. Las políticas contables críticas reflejan valoraciones o estimaciones acerca de cuestiones que son inciertas por naturaleza y esenciales para nuestro estado financiero y los resultados de nuestras operaciones.

Las principales políticas contables se presentan a continuación:

Moneda Funcional

La moneda funcional de la Emisora es el Dólar Estadounidense, determinado sobre la base del análisis de numerosos factores relevantes bajo la Norma de Contabilidad (NIC) 21 emitida por el IASB.

Propiedad, planta y equipo

Las partidas de propiedad, planta y equipo se expresan al costo menos la depreciación acumulada, de corresponder y las pérdidas por deterioro, de corresponder.

El costo de un elemento de propiedad, planta y equipo incluye además de su precio de adquisición, cualquier costo directamente relacionado con la ubicación y puesta en condiciones de funcionamiento del activo, incluyendo costos por financiamiento, de corresponder.

Las obras en curso han sido medidas al costo incurrido, incluyendo los costos relacionados con el financiamiento externo de las obras.

Los costos por financiamiento de terceros que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo que necesariamente lleve un período de tiempo sustancial para prepararlos para su uso destinado se capitalizan como parte del costo de los activos respectivos. Todos los demás costos originados por financiamiento de terceros se contabilizan como gastos en el ejercicio en que se incurren. Los costos por financiamiento de terceros consisten en intereses y otros costos en los que incurre una entidad en relación con la adquisición de fondos.

Los desembolsos resultantes de los estudios de factibilidad con anterioridad a decidir la inversión sobre ciertos activos o sobre el tipo de activos a ser adquiridos fueron registrados como costos en la medida en que los mismos fueron incurridos.

La Emisora utilizó hasta el 31 de diciembre de 2017 el método de línea recta para registrar la depreciación de su Central General Rojo.

A partir del mes de enero de 2018, la Emisora utiliza el método de las unidades de producción para reconocer la depreciación de las turbinas, maquinarias y equipos que integran las centrales térmicas, ya que considera que el mismo proporciona una mejor medición de la utilidad que se espera que estos activos aporten a la Emisora. Las edificaciones e infraestructura que conforman las Centrales son depreciadas en 30 años utilizando el método de línea recta. La Emisora ha considerado un valor del 30% como valor terminal del costo de las Centrales, el cual no está sujeto a depreciación. El valor de los terrenos sobre los cuales se encuentran localizadas las Centrales no es depreciado.

La vida útil de las restantes partidas de propiedad, planta y equipo ha sido estimada en 3 años para equipos de computación, en 5 años para rodados y en 10 años para herramientas, muebles y útiles e instalaciones.

Pérdidas por deterioro de activos no financieros

Al cierre de cada ejercicio, la gerencia revisa los valores contables correspondientes para determinar la existencia de deterioro de activos, o para determinar si los valores contables exceden el monto recuperable de dichos activos, definido como el mayor entre el valor de uso y el valor neto realizable. En cualquier caso, dicha indicación de deterioro será identificada, y el valor de recupero de los activos será estimado a los fines de determinar el valor de pérdidas por deterioro, de corresponder.

Impuesto a las ganancias actual y diferido

La Emisora aplica el método del pasivo diferido para reconocer los efectos contables del impuesto a las ganancias. El cargo por impuesto a las ganancias de cada ejercicio está compuesto por el gasto por impuesto corriente, determinado en base a las normas tributarias aplicables, y por el cargo o beneficio por el impuesto diferido, incluyendo la incertidumbre sobre tratamientos fiscales de impuesto a las ganancias.

El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias entre el importe en libros de los activos y pasivos incluidos en los estados financieros y las bases fiscales de los activos y pasivos utilizadas para determinar la ganancia fiscal.

El pasivo por impuesto diferido se reconoce para todas las diferencias temporarias imponibles. Un activo por impuesto diferido se reconoce por las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que resulte probable que la Emisora disponga de ganancias fiscales futuras contra las que pueda utilizar esas diferencias temporarias deducibles, por lo que el importe en libros de un activo por impuesto diferido se somete a revisión a cada fecha en que se emiten estados financieros para determinar su recuperabilidad.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se miden a las tasas fiscales que se espera sean de aplicación en el ejercicio en el que el pasivo se cancele o el activo se realice, basándose en las tasas y leyes fiscales que al cierre del ejercicio sobre el que se informa hayan sido aprobadas o se encuentren sustancialmente aprobadas.

Con fecha 29 de diciembre de 2017, el Poder Ejecutivo Nacional ha promulgado y publicado la Ley N° 27.430 (LIG) que introdujo modificaciones en el impuesto a las ganancias. Entre las más relevantes, se destaca la reducción de la tasa del impuesto para sociedades de capital y establecimientos permanentes del 35% al 30% para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2018 y al 25% para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 2020. Se dispone asimismo que los dividendos distribuidos a personas humanas y a beneficiarios del exterior por los citados sujetos a partir de los ejercicios indicados estarán gravados con una tasa del 7% y 13%, respectivamente.

Con fecha 28 de diciembre de 2019, el Poder Ejecutivo Nacional publicó la Ley N° 27.541, la cual fue reglamentada por el Decreto 99/2019. Entre las modificaciones que introduce la mencionada normativa se destaca la extensión de los plazos para aplicar a la reducción de la tasa del impuesto a las ganancias mencionada en el párrafo anterior. Se establece que la tasa del 25% será de aplicación para los ejercicios fiscales que se inicien recién a partir del 1 de enero del 2021.

La mencionada Ley 27.430, posteriormente modificada por la Ley N° 27.468, establece la obligatoriedad, para los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1 de enero de 2018, de deducir o de incorporar al resultado impositivo, el ajuste por inflación calculado en base al procedimiento descripto en la Ley del Impuesto a las ganancias, solo en la medida en que se verifique que la variación en el índice de precios al consumidor nivel general (IPC) acumulado en los 36 meses anteriores al cierre del ejercicio que se liquida supera el 100%.

Durante los primeros tres ejercicios a partir de su entrada en vigencia (ejercicios iniciados el 1 de enero de 2018), el ajuste por inflación impositivo será aplicable en la medida que la variación del IPC para cada uno de ellos supere el 55%; 30% y 15% respectivamente.

El ajuste por inflación resultante ya sea positivo o negativo, se imputaría en tres partes iguales, computándose el primer tercio en el año al cual corresponde el cálculo y los dos tercios restantes en los inmediatamente posteriores. A partir del cuarto ejercicio, el monto del ajuste por inflación impositivo se imputa en el mismo ejercicio.

La Ley N° 27.541, la cual fue reglamentada por el Decreto 99/2019, también introdujo modificaciones al ajuste por inflación impositivo. A partir de dichas modificaciones, el ajuste por inflación resultante ya sea positivo o negativo, se imputará en seis partes iguales, computándose el primer sexto en el año al cual corresponde el cálculo y los cinco sextos restantes en los inmediatamente posteriores. A partir del próximo ejercicio, el monto del ajuste por inflación impositivo se imputará en el mismo ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el IPC alcanzó el 53,8% y 47,7%, respectivamente. Dado que, al 31 de

diciembre del 2019, el IPC superó en 30% el ajuste por inflación impositivo resulta aplicable y en consecuencia la Sociedad consideró en sus cálculos el efecto del mencionado ajuste. Siguiendo la metodología de transición prevista en la norma impositiva, un sexto del ajuste por inflación impositivo fue computado ajustando el resultado impositivo del presente ejercicio. Los cinco sextos restantes serán computados en los próximos seis ejercicios fiscales, y considerados como una diferencia temporaria, reconociéndose en el saldo del impuesto diferido.

Estados Financieros

Estado de resultados y otros resultados integrales

	31/12/2019 (12 meses)	31/12/2018 (12 meses)	31/12/2017 (12 meses)
Ventas	5.963.086.549	1.128.764.849	389.609.469
Costo de ventas	-1.334.406.930	-286.317.987	-205.133.914
Ganancia bruta	**4.628.679.619**	**842.446.862**	**184.475.555**
Gastos de comercialización	-25.668.591	-22.357.925	-9.274.762
Gastos de administración	-154.706.249	-92.087.688	-28.145.378
Otros ingresos y egresos netos	9.444.346	171.398.370	-
Ganancia (pérdida) operativa	**4.457.749.125**	**899.399.619**	**147.055.415**
Resultados financieros netos	-3.495.239.042	-778.592.833	-85.191.799
Ganancia antes de impuesto a las ganancias	**962.510.083**	**120.806.786**	**61.863.616**
Beneficio (cargo) por impuesto a las ganancias	734.410.258	-44.406.078	-15.858.274
Ganancia del ejercicio	**1.696.920.341**	**76.400.708**	**46.005.342**
Otros resultados integrales			
Items que no se van a revertir contra resultados en el futuro			
Diferencia por conversión	636.042.586	342.414.206	34.060.463
Otros resultados integrales del ejercicio	**636.042.586**	**342.414.206**	**34.060.463**
Ganancia integral del ejercicio	**2.332.962.927**	**418.814.914**	**80.065.805**

Estado de situación financiera y de cambios en el patrimonio

	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad, planta y equipo	51.526.042.885	7.998.306.572	2.850.602.127
Materiales y repuestos	380.233.166	82.776.231	34.907.944
Activo por impuesto diferido	777.338.302	-	-
Préstamos financieros	2.417.373.848	897.141.773	-
Créditos impositivos y aduaneros	132.103.085	138.351.181	-
Otros créditos	428.446.592	567.018.820	-
Total del activo no corriente	55.661.537.878	9.683.594.577	2.885.510.071
ACTIVO CORRIENTE			
Créditos impositivos y aduaneros	2.074.249.486	439.644.597	326.516.000
Otros créditos	552.217.542	323.793.349	12.571.179
Cuentas por cobrar comerciales	2.844.008.348	311.452.896	131.873.792
Efectivo y equivalente de efectivo	1.265.223.799	4.496.012.124	8.577.981
Total del activo corriente	6.735.699.175	5.570.902.966	479.538.952
Total del activo	62.397.237.053	15.254.497.543	3.365.049.023
PATRIMONIO			
Capital social	468.159.804	224.457.000	224.457.000
Prima de emisión	-424.764.183	-	-
Reserva legal	6.158.274	2.338.239	37.972
Reserva facultativa	43.709.362	43.709.362	4.287
Resultados no asignados	1.736.556.607	43.456.301	13.060.935
Otros resultados integrales	1.047.050.725	411.008.139	68.593.933
Patrimonio Neto	2.876.870.589	724.969.041	306.154.127
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Pasivo por impuesto diferido	-	59.702.361	15.296.283
Deudas financieras	49.899.883.373	13.001.484.094	547.433.264
Cuentas por pagar	527.027.508	468.350.682	-
Total del pasivo no corriente	50.426.910.881	13.529.537.137	562.729.547
PASIVO CORRIENTE			
Deudas financieras	2.196.083.292	267.211.300	289.155.673
Otros pasivos	44.597.028	179.864.815	75.410.532
Deudas fiscales	340.029.907	3.351.643	785.999
Cuentas por pagar	6.512.745.356	549.563.607	2.130.813.145
Total de pasivo corriente	9.093.455.583	999.991.365	2.496.165.349
Total del pasivo	59.520.366.464	14.529.528.502	3.058.894.896
Total del pasivo y del patrimonio neto	62.397.237.053	15.254.497.543	3.365.049.023

Estado de flujo de efectivo

CAUSAS DE VARIACIÓN DEL EFECTIVO	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Actividades operativas			
Ganancia (pérdida) del ejercicio	1.696.920.341	76.400.708	46.005.342
Ajustes correspondientes a partidas que no generan ni consumen fondos:			
Impuesto a las ganancias devengado	-734.410.258	44.406.078	15.858.274
Depreciaciones de propiedad, planta y equipos	693.231.687	106.720.054	146.353.617
Intereses devengados netos	2.294.295.511	413.405.694	49.024.059
Diferencia de cambio, neta	1.200.943.531	365.187.139	25.736.936
Otros ingresos y egresos	-	-171.398.370	-
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Aumento en cuentas por cobrar	-1.692.242.745	-179.579.104	-131.873.792
Disminución (aumento) en otros créditos	508.918.603	-10.332.636	23.280.094
Disminución en créditos impositivos y aduaneros	864.003.093	169.295.060	23.381.147
Aumento en cuentas por pagar	1.480.977.275	121.145.922	35.905.624
Disminución en otros pasivos	-8.612.733	-	-
Aumento (disminución) de deudas fiscales	13.889.968	2.565.644	-233.740
Aumento en créditos impositivos y aduaneros por pagos de impuestos recuperables originados en la compra de propiedad, planta y equipo	-1.213.659.351	-346.486.692	-203.566.675
Aumento en créditos impositivos y aduaneros por pagos de impuestos recuperables originados en actividades de financiación	-	-74.288.146	-
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	**5.104.254.922**	**517.041.351**	**29.870.886**
Actividades de inversión			
Pagos por compras de propiedad, planta y equipos, neto de intereses activados	-5.481.516.675	-3.750.320.810	-241.386.610
Compras de materiales y repuestos	-57.483.138	-47.868.287	-
Anticipo a proveedores para la compra de propiedad, planta y equipo	-	-89.236.871	-
Préstamo financiero otorgado	-	-433.530.616	-
Cobro de intereses	81.652.410	5.498.150	-
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión	**-5.457.347.403**	**-4.315.458.434**	**-241.386.610**
Actividades de financiación			
Préstamos financieros recibidos	1.094.037.000	901.120.000	179.443.047
Fondos obtenidos en la emisión de obligaciones negociables	-	10.189.562.537	-
Aumento de otros pasivos	-	104.454.283	67.779.359
Pago de deudas financieras e intereses	-3.974.337.424	-2.909.285.594	-63.616.428
Flujo neto de efectivo (aplicado a) generado por las actividades de financiación	**-2.880.300.424**	**8.285.851.226**	**183.605.978**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	4.496.012.124	8.577.981	36.487.727
Efectivo incorporado por fusión	2.604.580	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	1.265.223.799	4.496.012.124	8.577.981
(Disminución neta) aumento neto del efectivo	**-3.233.392.905**	**4.487.434.143**	**-27.909.746**

b) Indicadores Financieros

A continuación, se exponen indicadores financieros considerados relevantes para el análisis de la evolución de la Emisora, con información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, el 31 de diciembre de 2018 y el 31 de diciembre de 2017.

Índice	Determinación	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Solvencia	Patrimonio neto / Pasivo total	4,83%	4,99%	10,01%
Liquidez corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	74%	557,10%	19,21%
Inmovilización inmediata	Activo no corriente / Activo total	89%	63,48%	85,75%
Rentabilidad	Resultado del período / Patrimonio neto	59,0%	10,54%	15,03%

1) Solvencia:

El índice de solvencia indica la capacidad de pago de la Emisora, exponiéndola como la relación entre el patrimonio neto y el total de pasivos de la Emisora.

2) Liquidez corriente:

El índice de liquidez corriente muestra la capacidad que tiene la Emisora para afrontar sus obligaciones con vencimiento en el corto plazo. Se expone como la relación entre el activo corriente y el pasivo corriente.

3) Inmovilización inmediata:

El índice de inmovilización inmediata muestra la relación entre la inversión efectuada por la Emisora en activos fijos y otros activos no corrientes sobre el total del activo.

4) Rentabilidad:

El índice de rentabilidad se expone como la relación entre el resultado del ejercicio o periodo sobre el patrimonio neto total de la Emisora. Este índice muestra el retorno que se obtiene en dicho ejercicio o periodo sobre la inversión de los accionistas.

Indicadores Financieros al 31 de diciembre de 2019

El índice de solvencia de la Emisora al 31 de diciembre de 2019 era de 4,83%, comparado con el 4,99% correspondiente al 31 de diciembre de 2018. Dicho incremento se debe principalmente a la incorporación de los pasivos de las sociedades UENSA S.A. y UGEN S.A. como consecuencia de la fusión por absorción a partir del 1 de enero de 2019 por parte de MSU Energy (antes Río Energy S.A.).

El índice de liquidez corriente de la Emisora al 31 de diciembre de 2019 era de 74%, comparado con el 557,1% correspondiente al 31 de diciembre de 2018. Dicha contracción se debió principalmente a que el efectivo y equivalentes de efectivo existentes al 31 de diciembre de 2018, fue invertido en 2019 en la ampliación y conversión de las centrales de ciclo simple a ciclo combinado.

El índice de inmovilización inmediata de la Emisora al 31 de diciembre de 2019 era de 89%, comparado con el 63,48% correspondiente al 31 de diciembre de 2018. Tal como se mencionó en el punto anterior, gran parte de la invrsión en Activo Fijo del ejercicio 2019 se realizó con la caja disponible al cierre del ejercicio anterior, por lo tanto, no solo cae el índice de liquidez corriente, sino que se incrementa el índice de inmovilización inmediata, ya que se reduce el activo corriente y se incrementa el activo no corriente.

El índice de rentabilidad de la Emisora al 31 de diciembre de 2019 era de 59,0%, comparado con el 10,54% correspondiente al 31 de diciembre de 2018. Dicho incremento se debió principalmente a: (i) la fusión por absorción de las sociedades UENSA S,A. y UGEN S.A. ya mencionada, (ii) el patrimonio neto de las sociedades absorbidas por fusión era inferior al patrimonio neto de la sociedad absorvente; (iii) al incremento de la ganancia antes de impuesto a las ganancias, y (iv) al beneficio registrado en el impuesto a las ganancias.

Indicadores Financieros al 31 de diciembre de 2018 y 2017

El índice de solvencia de la Emisora al 31 de diciembre de 2018 era de 4,99%, comparado con el 10,01% correspondiente al 31 de diciembre de 2017. Dicha contracción fue principalmente consecuencia del aumento de los pasivos de la Emisora producto de: (i) la emisión de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 por $ 6.732 millones, en noviembre 2018; y (ii) el impacto de la traslación de los pasivos de la sociedad en moneda extranjera afectados por la devaluación del 102% interanual.

El índice de liquidez corriente de la Emisora al 31 de diciembre de 2018 era de 557,1%, comparado con el 19,21% correspondiente al 31 de diciembre de 2017. Dicho aumento se debió principalmente al aumento del efectivo y equivalentes de efectivo producto de la emisión de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 en noviembre 2018.

El índice de inmovilización inmediata de la Emisora al 31 de diciembre de 2018 era de 63,48%, comparado con el 85,75% correspondiente al 31 de diciembre de 2017. Dicha mejora se debió principalmente al aumento del activo corriente producto del incremento del efectivo y equivalentes de efectivo asociado a la emisión de las

Obligaciones Negociables Privadas 2023 en noviembre 2018.

El índice de rentabilidad de la Emisora al 31 de diciembre de 2018 era de 10,54%, comparado con el 15,03% correspondiente al 31 de diciembre de 2017. Dicha contracción se debió principalmente a la perdida por la diferencia de tipo de cambio en nuestro endeudamiento denominado en Dólares Estadounidenses afectado por la devaluación del peso del 102% interanual.

COVID-19

El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud declaró pandemia al brote de Coronavirus COVID-19 debido a su rápida propagación por el mundo, con más de 150 países afectados. La mayoría de los gobiernos, incluida Argentina, han tomado medidas cada vez más estrictas para ayudar a contener la propagación del virus, incluido el cierre de las fronteras del país; la reducción drástica del transporte por aire, agua, ferrocarril y carretera, aislamiento de la población, cuarentena y restricciones de libre circulación, y cierre de negocios.

Estas medidas generan la ralentización o suspensión de la mayoría de las actividades no esenciales y, consecuentemente, están afectando de forma significativa la economía nacional, regional y global, debido a la interrupción o ralentización de las cadenas de suministro y al aumento significativo de la incertidumbre económica.

A medida que los cambios en las actividades comerciales y las condiciones económicas derivadas de COVID-19 comenzaron en marzo de 2020, el impacto de los eventos descritos se reconoció en los estados financieros al 31 de marzo de 2020. La actividad principal de la Emisora ha sido clasificada como esencial por el Gobierno Nacional y, por lo tanto, la Emisora ha continuado operando sin que esta situación afectara los ingresos por potencia contratada, su principal fuente de ingresos. Al 31 de marzo de 2020, los plazos promedios de cobro de las cuentas por cobrar comerciales no han variado significativamente debido a la pandemia de COVID-19. Adicionalmente, la Emisora continúa trabajando en la expansión y conversión de las plantas de energía de ciclo simple en plantas de ciclo combinado.

La Dirección de la Emisora continuará monitoreando la propagación de COVID-19 y los riesgos relacionados. La magnitud y la duración de la pandemia siguen siendo inciertas, pero podrían afectar nuestras ganancias, flujo de caja y condición financiera.

c) Capitalización y endeudamiento

En la siguiente tabla se consigna nuestra tenencia de efectivo y equivalentes de efectivo y la capitalización de la Emisora conforme a las NIIF a las fechas indicadas.

		31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
PATRIMONIO				
Capital social		468.159.804	224.457.000	224.457.000
Prima de emisión		-424.764.183	-	-
Reserva legal		6.158.274	2.338.239	37.972
Reserva facultativa		43.709.362	43.709.362	4.287
Resultados no asignados		1.736.556.607	43.456.301	13.060.935
Otros resultados integrales		1.047.050.725	411.008.139	68.593.933
Patrimonio Neto		2.876.870.589	724.969.041	306.154.127
ENDEUDAMIENTO				
Deuda financiera a largo plazo:				
Obligaciones negociables	1	49.899.883.373	13.001.484.094	-
Sociedad controlante		-	-	547.433.264
Deuda a largo plazo		49.899.883.373	13.001.484.094	547.433.264
Deuda financiera a corto plazo:				
Obligaciones negociables	1	1.234.385.543	267.211.300	-
Sociedad controlante		-	-	113.893.919
Préstamos financieros		961.697.749	-	175.261.754
Préstamos con terceros		-	-	-
Deuda a corto plazo		2.196.083.292	267.211.300	289.155.673
Endeudamiento total		52.095.966.665	13.268.695.394	836.588.937
Total capitalización		54.972.837.254	13.993.664.435	1.142.743.064

1. Endeudamiento garantizado

En el ejercicio 2018 la Sociedad realizó una co-emisión junto con UGEN y UENSA de obligaciones negociables, cuyo producido fue utilizado principalmente para cancelar sus obligaciones comerciales con de General Electric, para la cancelación de deudas financieras con sociedad controlante y otros préstamos financieros existentes al cierre del ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017.

La variación que se observa en el endeudamiento entre el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2019 y el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 se debe a la devaluación del Peso sobre nuestro endeudamiento denominado en Dólares Estadounidenses y a la toma de nuevos préstamos financieros de corto plazo en el ejercicio 2019.

Para mayor información, véase el apartado “Endeudamiento” más adelante en esta sección.

d) Capital social

Con fecha 31 de octubre de 2018, la Asamblea General Extraordinaria aprobó la fusión por absorción de MSU Energy (antes Río Energy S.A., sociedad absorbente); UGEN S.A. y UENSA S.A (sociedades absorbidas). Como consecuencia de la misma, se aprobó el aumento del capital social considerando la relación de canje correspondiente, a partir de la fecha efectiva de fusión (1° de enero de 2019), por la suma de $ 243.702.804, elevando el capital social a la suma de $ 468.159.804, mediante la emisión de 243.702.804 acciones ordinarias nominativas no endosables, de valor nominal $1 cada una y con derecho a 1(un) voto por acción.

A la fecha del presente Prospecto, el capital social de la Emisora se encuentra representado por 468.159.804 acciones ordinarias de ARS 1,00 valor nominal cada una con derecho a un voto por acción, las cuales se encuentran emitidas e integradas en su totalidad. La Emisora no posee acciones autorizadas a la oferta pública.

e) Cambios significativos

La Emisora informa que no han ocurrido cambios significativos desde los estados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

f) Reseña y perspectiva operativa y financiera

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

La tabla siguiente refleja los resultados de la Emisora para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018.

	MSU Energy 31/12/2019	Rio Energy 31/12/2018	Variación	Variación %
Ventas	5.963.086.549	1.128.764.849	4.834.321.700	428%
Costo de ventas	-1.334.406.930	-286.317.987	-1.048.088.943	366%
Ganancia bruta	**4.628.679.619**	**842.446.862**	**3.786.232.757**	449%
Gastos de comercialización	-25.668.591	-22.357.925	-3.310.666	15%
Gastos de administración	-154.706.249	-92.087.688	-62.618.561	68%
Otros ingresos y egresos, netos	9.444.346	171.398.370	-161.954.024	-94%
Ganancia operativa	**4.457.749.125**	**899.399.619**	**3.558.349.506**	396%
Resultados financieros, netos	-3.495.239.042	-778.592.833	-2.716.646.209	349%
Ganancia antes de impuesto a las ganancias	**962.510.083**	**120.806.786**	**841.703.297**	697%
Beneficio (cargo) por impuesto a las ganancias	734.410.258	-44.406.078	778.816.336	
Ganancia del ejercicio	**1.696.920.341**	**76.400.708**	**1.620.519.633**	2121%

Con fecha 1° de enero de 2019, se ha producido la Fusión por absorción de UENSA S.A. y UGEN S.A. por parte de MSU Energy S.A. (antes Río Energy S.A.). En este sentido, la comparabilidad de los resultados al 31 de diciembre de 2019 con los resultados al 31 de diciembre de 2018 se ve afectada por la mencionada Fusión. Para mayor información sobre la Fusión, véase la sección "*Políticas de la Emisora*" de este Prospecto.

Ventas

Las ventas de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de $5.963.086.549, comparado con los $1.128.764.849 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, lo que equivale a un incremento de $4.834.321.700 (o 428%). Este incremento fue atribuible principalmente a: (i) un incremento de $3.819.051.835 correspondiente a las ventas de las Centrales térmicas Barker y Villa María incorporadas en virtud de la Fusión; (ii) un incremento atribuible a la diferencia en el tipo de cambio promedio entre los ejercicios comparados; y (iii) el incremento de las ventas de las turbinas 04 de las centrales termoeléctricas General Rojo, Villa Maria y Barker, que fueron autorizadas para realizar operaciones comerciales con SADI con fecha 30 de abril, 17 de mayo y 11 de julio de 2019, respectivamente.

Costo de Ventas

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.

El costo de ventas de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de $1.334.406.930, comparado con los $286.317.987 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, lo que equivale a un incremento de $1.048.088.943 (o 366%). Este incremento fue atribuible principalmente a: (i) un incremento de $873.955.616 correspondiente al costo de ventas de las Centrales térmicas Barker y Villa María incorporadas en virtud de la Fusión y (ii) un incremento atribuible a la diferencia en el tipo de cambio promedio entre los ejercicios comparados.

Ganancia Bruta

La ganancia bruta de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de $4.628.679.619, comparado con los $842.466.862 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, lo que equivale a un incremento de $3.786.232.757 (o 449%), atribuible a las razones descriptas anteriormente.

Gastos de comercialización

Se incluyen en esta categoría los sueldos, jornales y cargas sociales relacionados con nuestro personal comercial y otros gastos del personal, honorarios profesionales y gastos institucionales, entre otros.

Los gastos de comercialización para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendieron a $25.668.591, comparado con los $22.357.925 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, lo que equivale a un incremento de $3.310.666 (o 15%). Este incremento fue atribuible principalmente a los gastos de comercialización de las Centrales térmicas Barker y Villa María incorporadas en virtud de la Fusión.

Gastos de administración

Están comprendidos dentro de esta categoría los gastos tales como (i) sueldos, jornales y cargas sociales relacionados con nuestro personal administrativo y otros gastos del personal, (ii) honorarios profesionales (iii) impuestos tasas y servicios, (iv) alquileres, (v) teléfono y comunicaciones, y (vi) depreciación de propiedad, planta y equipos, entre otros.

Los gastos de administración para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendieron a $154.706.249, comparado con los $92.087.688 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, lo que equivale a un incremento de $62.618.561 (o 68%). Este incremento fue atribuible principalmente a los gastos de administración de las Centrales Barker y Villa María incorporadas en virtud de la Fusión.

Resultados financieros netos

Están comprendidos dentro de esta categoría (i) los intereses financieros ganados y perdidos, (ii) la diferencia de cambio neta, y (iii) los gastos de financiamiento.

Los resultados financieros netos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 reflejaron una pérdida de $3.495.239.042, comparado con una pérdida de $778.592.833 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, lo que equivale a un incremento de $2.716.646.209 (o 349%). Este incremento fue atribuible principalmente a: (i) el impacto sobre nuestro endeudamiento denominado en Dólares Estadounidenses de la diferencia del tipo de cambio promedio entre los ejercicios comparados; y (ii) los intereses financieros devengados debido a la co-emisión (junto con las sociedades absorbidas UGEN S.A. y UENSA S.A) de nuestras obligaciones negociables emitidas durante el año 2018.

Impuesto a las ganancias

El beneficio correspondiente al impuesto a las ganancias de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de $734.410.258, comparado con los ($44.406.078) del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018. La tasa efectiva de impuesto para la Emisora durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue del 76%.

Ganancia neta

Por los motivos descriptos anteriormente, la ganancia neta de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de $1.696.920.341, comparado con los $76.400.708 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, lo que equivale a un incremento de $1.620.519.633 (o 2.121%).

EBITDA - Reconciliación con Ganancia Neta

La siguiente tabla concilia el EBITDA con la ganancia del ejercicio de la Emisora:

	31/12/2019	31/12/2018
Ganancia del ejercicio	1.696.920.341	76.400.708
Resultados financieros, netos	3.495.239.042	778.592.833
Impuesto a las ganancias	-734.410.258	44.406.078
Depreciaciones	693.231.687	106.720.054
Ebitda	5.150.980.812	1.006.119.673

El EBITDA de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de $5.150.980.812, comparado con $1.006.119.673 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, lo que equivale a un incremento de $4.144.861.139 (o 412%). Este incremento se debe principalmente a: (i) la incorporación de UENSA S.A. y UGEN S.A. con motivo de la fusión por absorción a partir del 1 de enero de 2019 por parte de MSU Energy (antes Río Energy) y (ii) el incremento de las ventas de las turbinas 04 de las centrales termoeléctricas General Rojo, Villa Maria y Barker, que fueron autorizadas para realizar operaciones comerciales

con SADI con fecha 30 de abril, 17 de mayo y 11 de julio de 2019, respectivamente

El Margen de EBITDA sobre ventas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue del 86%.

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

La tabla siguiente refleja los resultados auditados de la Emisora para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

	31/12/2018	31/12/2017	Variación	Variación %
Ventas	1.128.764.849	389.609.469	739.155.380	190%
Costo de venta	-286.317.987	-205.133.914	-81.184.073	40%
Ganancia bruta	**842.446.862**	**184.475.555**	**657.971.307**	357%
Gastos de comercialización	-22.357.925	-9.274.762	-13.083.163	141%
Gastos de administración	-92.087.688	-28.145.378	-63.942.310	227%
Otros ingresos y egresos netos	171.398.370	-	171.398.370	100%
Ganancia (pérdida) operativa	**899.399.619**	**147.055.415**	**752.344.204**	512%
Resultados financieros netos	-778.592.833	-85.191.799	-693.401.034	814%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto a las ganancias	**120.806.786**	**61.863.616**	**58.943.170**	95%
(Cargo) por impuesto a las ganancias	-44.406.078	-15.858.274	-28.547.804	180%
Ganancia (pérdida) del ejercicio	**76.400.708**	**46.005.342**	**30.395.366**	66%

Ventas

Las ventas de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fueron de $1.128.764.849, comparado con los $389.609.469 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, lo que equivale a un incremento de $739.155.380 (o 190%). Este resultado fue atribuible principalmente a: (i) un incremento de aproximadamente $453.000.000 correspondiente al mayor tiempo de funcionamiento de la Central General Rojo en 2018 considerando que la habilitación comercial ocurrió el 13 de junio de 2017; y (ii) la diferencia en el tipo de cambio promedio entre los ejercicios comparados (US$1 por $28,0937 para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 comparado con un tipo de cambio de US$1 por $16,5665 para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017).

Costo de Ventas

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.

El costo de ventas de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue de $286.317.987, comparado con los $205.133.914 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, lo que equivale a un incremento de $81.184.073 (o 40%). Este incremento fue atribuible principalmente a: (i) menores costos en 2017 debido a que la habilitación comercial de la Central General Rojo fue el 13 de junio de 2017; (ii) la diferencia en el tipo de cambio promedio entre los ejercicios comparados; y (iii) compensado por la reducción en la depreciación producto del cambio de método de línea recta al de unidades de producción.

Ganancia Bruta

Por las razones expuestas anteriormente, la ganancia bruta de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue de $ 842.446.862, comparado con los $184.475.555 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, lo que equivale a un incremento de $657.971.307 (o 357%).

Gastos de comercialización

Se incluyen en esta categoría los sueldos, jornales y cargas sociales relacionados con nuestro personal comercial y otros gastos del personal, honorarios profesionales y gastos institucionales, entre otros.

Los gastos de comercialización para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 ascendieron a $22.357.925, comparado con los $9.274.762 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, lo que equivale a un incremento de $13.083.163 (o 141%). Este incremento fue atribuible principalmente a la activación de gastos realizados hasta la puesta en marcha de la central térmica General Rojo y al impacto asociado al aumento de

costos producto de la inflación.

Gastos de administración

Están comprendidos dentro de esta categoría los gastos tales como (i) sueldos, jornales y cargas sociales relacionados con nuestro personal administrativo y otros gastos del personal, (ii) honorarios profesionales (iii) impuestos tasas y servicios, (iv) alquileres, (v) teléfono y comunicaciones, y (vi) depreciación de propiedad, planta y equipos, entre otros.

Los gastos de administración para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 ascendieron a $92.087.688, comparado con los $28.145.378 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, lo que equivale a un incremento de $63.942.310 (o 227%). Este incremento fue atribuible principalmente a la activación de gastos realizados hasta la puesta en marcha de la central térmica General Rojo y al impacto asociado al aumento de costos producto de la inflación.

Otros Ingresos y Egresos netos

La ganancia generada en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 corresponde al neto entre el pasivo por la multa impuesta por CAMMESA a la Emisora con motivo del incumplimiento de la fecha comprometida para la habilitación comercial de la central térmica General Rojo, y el crédito registrado por la Emisora con GE International Inc. Sucursal Argentina, correspondiente a la misma demora, con quien con fecha 16 de octubre de 2018 se acordó el pago de las sumas reclamadas por daño.

Al respecto, con fecha 6 de junio de 2018 y mediante resolución Nro. 264 del Ministerio de Energía y Minería, se ha resuelto que el monto de las penalidades por incumplimiento de la fecha comprometida para la habilitación comercial de las centrales térmicas prevista en los contratos de demanda mayorista celebrados en el marco de la resolución SEE N° 21/2016 será descontado de la suma que le corresponda percibir al agente generador sancionado en virtud del respectivo contrato. A tal efecto, con fecha 11 de junio de 2018, CAMMESA le ha notificado a la Emisora conforme a los términos y condiciones establecidos en el PPA General Rojo Ciclo Simple que la penalidad por incumplimiento de la fecha comprometida asciende a US$ 18.084.770. La Emisora se ha presentado ante CAMMESA e invocó el proceso de resolución de controversias establecido en el contrato que las vincula, por considerar que la demora registrada fue causada por razón de fuerza mayor en los términos del Art. 21 del mencionado PPA General Rojo Ciclo Simple. Si bien dicho proceso no ha concluido a la fecha, la Emisora ha reconocido en los presentes estados financieros una pérdida equivalente a USD 18.084.770 ($ 745.996.762). Asimismo, de acuerdo con la Sección 5.3.2 del Contrato EPC On-Shore General Rojo Ciclo Simple, la Emisora tiene derecho a reclamar a GE International Inc. Sucursal Argentina el daño sufrido por la demora de fecha de inicio de la operación comercial por hasta un monto total de US$ 22.464.640. Con fecha 16 de octubre de 2018 la Emisora acordó con GE International Inc. Sucursal Argentina el pago de las sumas reclamadas por un valor equivalente a US$ 22.239.882 ($ 917.395.132) reconociendo el correspondiente ingreso en los presentes estados financieros. Al 31 de diciembre de 2018 el crédito por este concepto asciende a $ 778.671.483.

Para mayor detalle, véase la Nota 15 a los estados financieros correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Resultados financieros netos

Están comprendidos dentro de esta categoría (i) los intereses financieros ganados y perdidos, (ii) la diferencia de cambio neta, y (iii) los gastos de financiamiento.

Los resultados financieros netos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 reflejan una pérdida de $778.592.833, comparado con la pérdida de $ 85.191.799 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, lo que equivale a un incremento de la pérdida de $ 693.401.034 (o 814%). Este incremento fue atribuible principalmente a: (i) los intereses financieros devengados por las obligaciones negociables emitidas en 2018; y (ii) el impacto de la diferencia en el tipo de cambio asociado a la deuda denominada en Dólares Estadounidenses.

Impuesto a las ganancias

El cargo correspondiente al impuesto a las ganancias de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue de $44.406.078 comparado con los $15.858.274 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017. La tasa efectiva del impuesto para el mencionado ejercicio fue del 37%.

Ganancia neta

Por los motivos descritos anteriormente, la ganancia neta de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue de $ 76.400.708, comparado con los $ 46.005.342 del ejercicio finalizado el 31 de

diciembre de 2017, lo que equivale a un incremento de $30.395.366 (o 66%).

EBITDA - Reconciliación con Ganancia Neta

La siguiente tabla concilia nuestro EBITDA con la ganancia neta de la Emisora por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017:

	31/12/2018	31/12/2017
Ganancia del ejercicio	76.400.708	46.005.342
Resultados financieros, netos	778.592.833	85.191.799
Impuesto a las ganancias	44.406.078	15.858.274
Depreciaciones	106.720.054	146.353.617
Ebitda	1.006.119.673	293.409.032

El EBITDA de la Emisora para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue de $1.006.119.673, comparado con los $293.409.032 del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, lo que equivale a un incremento de $712.710.641 (o 243%). El incremento se debe básicamente al mayor tiempo de funcionamiento de la Central General Rojo en 2018 considerando que la habilitación comercial ocurrió el 13 de junio de 2017.

El Margen de EBITDA sobre ventas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue de 89%.

Liquidez y Recursos de Capital

Nuestros requisitos de capital alcanzan en primera medida a los costos operativos y de mantenimiento relativos a nuestros activos operativos, inversiones en activos fijos relacionadas con el proyecto de expansión y conversión a ciclo combinado, y pagos del servicio de deuda. Nuestras fuentes principales de liquidez y de recursos de capital constituyen los fondos que surgen a partir de nuestra actividad de generación de energía, del acceso de mercados de capitales de deuda y, en menor medida, del mercado crediticio bancario y los aportes de capital.

Flujo de efectivo

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

La siguiente tabla refleja nuestra tenencia de efectivo al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

	31/12/2019
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	4.496.012.124
Efectivo incorporado por fusión	2.604.580
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	5.104.254.922
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión	-5.457.347.403
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de financiación	-2.880.300.424
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	**1.265.223.799**

Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas

Se genera principalmente por el resultado del ejercicio neto del ajuste de las partidas que no consumen o generan fondos por $5.150.980.812, más un aumento en las cuentas por pagar por $1.480.977.275, más un aumento en la deudas fiscales por $13.889.968, más una disminución en créditos impositivos y aduaneros por $864.003.093, más una disminución en otros créditos por $508.918.603, menos un aumento de cuentas por cobrar por $ 1.692.242.745, una disminución en otros pasivos por $8.612.733 y menos un aumento en los créditos impositivos y aduaneros por pagos de impuestos recuperables originados en la compra de propiedad, planta y equipos por $1.213.659.351.

Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión

Se debe principalmente al pago por las compras de propiedad, planta y equipos por $5.481.516.675, al pago por las compras de materiales y repuestos por $57.483.138, menos el cobro de intereses por $81.652.410.

Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de financiación

Se debe principalmente al pago de deudas financieras e intereses por $3.974.337.424, menos los préstamos financieros recibidos por $1.094.037.000.

Al cierre del ejercicio la posición de efectivo y equivalente de efectivo era de $1.265.223.799.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

La siguiente tabla refleja nuestra tenencia de efectivo al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

	31/12/2018
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	8.577.981
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	517.041.351
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión	-4.315.458.434
Flujo neto de efectivo generado en las actividades de financiación	8.285.851.226
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	**4.496.012.124**

Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas

Se genera principalmente por el resultado del periodo neto del ajuste de las partidas que no consumen o generan fondos por $834.721.303, más un aumento en las cuentas por pagar por $121.145.922, más un aumento en deudas fiscales por $ 2.565.644, menos un aumento en otros créditos por $10.332.636, más una disminución en créditos impositivos y aduaneros por $ 169.295.060, y menos un aumento en cuentas por cobrar por $179.579.104, menos un aumento en los créditos impositivos y aduaneros por pagos de impuestos recuperables originados en la compra de propiedad, planta y equipos por $346.486.692 y menos un aumento en créditos impositivos y aduaneros por pagos de impuestos recuperables originados en actividades de financiación por 74.288.146.

Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión

Se debe principalmente al pago por las compras de propiedad, planta y equipos por $3.750.320.810, a los anticipos a proveedores para la compra de propiedad, planta y equipo por $89.236.871, a los préstamos financieros otorgados por $433.530.616, al pago por las compras de materiales y repuestos por $47.868.287, menos el cobro de intereses por $5.498.150.

Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación

Se debe principalmente a la emisión de obligaciones negociables por $10.189.562.537, los préstamos financieros recibidos por $901.120.000, el aumento de otros pasivos por $104.454.283, menos el pago de deudas financieras e intereses por $2.909.285.594.

Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 la posición de efectivo y equivalente de efectivo era de $4.496.012.124.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017

La siguiente tabla refleja nuestra tenencia de efectivo al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

	31/12/2017
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	36.487.727
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	29.870.886
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión	-241.386.610
Flujo neto de efectivo generado en las actividades de financiación	183.605.978
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	**8.577.981**

Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas

Se genera principalmente por el resultado del periodo neto del ajuste de las partidas que no consumen o generan fondos por $ 282.978.228, más un aumento en las cuentas por pagar por $35.905.624, una disminución en otros créditos por $23.280.094, una disminución en créditos impositivos y aduaneros por $23.381.147, menos un aumento de cuentas por cobrar por $131.873.792, una disminución de deudas fiscales por $ 233.740 y un aumento en los créditos impositivos y aduaneros por pagos de impuestos recuperables originados en la compra de propiedad, planta y equipos por $203.566.675.

Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión

Se debe principalmente a la compra de propiedad, planta y equipos por $241.386.610.

Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación

Se debe principalmente al aumento de préstamos financieros por $179.443.047, el aumento de otros pasivos por $67.779.359, menos el pago de préstamos por $63.616.428.

Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 la posición de efectivo y equivalente de efectivo era de $8.577.981.

Capital de trabajo

En nuestra opinión, nuestro capital de trabajo es suficiente para los requerimientos actuales.

Endeudamiento

Nuestro endeudamiento al 31 de diciembre de 2019 ascendía a $52,095,966,665, correspondiente a nuestro pasivo corriente y no corriente por obligaciones negociables y préstamos financieros.

Deuda Financiera Vigente

Bono Internacional 2018

El 1° de febrero de 2018, la Emisora, UENSA S.A. y UGEN S.A. co-emitieron y colocaron en el mercado local e internacional obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, por un monto de capital de US$600.000.000 (el "Bono Internacional 2018"). El capital pendiente de pago del Bono Internacional 2018 devenga intereses a una tasa fija de 6,875% nominal anual. Los intereses son pagaderos los 1° de febrero y 1° de agosto de cada año, comenzando el 1° de agosto de 2018 y finalizando en la fecha de vencimiento, es decir, el 1° de febrero de 2025. El capital será amortizado en un único pago al vencimiento, es decir, el 1° de febrero de 2025. Los términos y condiciones del Bono Internacional 2018 incluyen compromisos y eventos de incumplimiento usuales para financiamientos de esta naturaleza para emisores similares. Todos los derechos y obligaciones de UGEN S.A. y UENSA S.A. bajo el Bono Internacional 2018 han sido asumidos por MSU Energy en virtud de la Fusión. Para mayor información sobre la Fusión, véase la sección "*Políticas de la Emisora*" de este Prospecto.

El pago en tiempo y forma del Bono Internacional 2018 se encuentra garantizado por un gravamen en primer grado de privilegio de la siguiente manera: (i) una prenda (*pledge*) sobre una cuenta de reserva para servicios de deuda y los fondos depositados en la misma, regida por ley norteamericana (la "Cuenta de Reserva"); y (ii) una prenda fija con registro regida por ley Argentina sobre las nueve (9) turbinas modelo GE LM6000-PC Sprint correspondientes al ciclo simple de nuestras centrales térmicas, cualquier póliza de seguro relacionada con las mismas y cualquier compensación y/o indemnización que pudiere corresponder a la Emisora como resultado de la expropiación de dichas turbinas. Según el contrato que rige los términos del Bono Internacional 2018, la Emisora debe mantener la Cuenta de Reserva totalmente fondeada en todo momento en efectivo y/o a través de una o más cartas de crédito de proporcionadas por instituciones financieras calificadas. Actualmente la Cuenta de Reserva se encuentra fondeada a través de dos cartas de crédito que expiran el 15 de mayo de 2020. Circunstancias macroeconómicas actuales y los controles de cambio pueden limitar nuestra capacidad de renovar dichas cartas de crédito o de otro modo fondear la Cuenta de Reserva.

Obligaciones Negociables Privadas 2023

Con fecha 30 de noviembre de 2018, la Emisora, UGEN S.A. y UENSA S.A., como co-emisoras, emitieron las Obligaciones Negociables Privadas 2023, bajo el Acuerdo de Emisión de Obligaciones Negociables de fecha 21 de noviembre de 2018 (el "Acuerdo de Emisión de Obligaciones Negociables"), celebrado entre las Compañías, Citibank N.A., como agente de las obligaciones negociables, agente de pago y agente de registro, La Sucursal de Citibank, N.A., establecida en la República Argentina, como agente de la garantía, y los compradores ahí mencionados. Todos los derechos y obligaciones de UGEN S.A. y UENSA S.A. bajo las Obligaciones Negociables Privadas 2023 han sido asumidos por MSU Energy en virtud de la Fusión. Para mayor información sobre la Fusión, véase la sección "*Políticas de la Emisora*" de este Prospecto.

El 26 de febrero de 2020 celebramos una enmienda al Acuerdo de Emisión de Obligaciones Negociables mediante la cual el pago de intereses establecido para el 28 de febrero de 2020 fue diferido al 22 de mayo de 2020. En la misma fecha, depositamos el monto correspondiente a dicho pago de intereses diferido en una cuenta escrow estadounidense en Citibank N.A.

Las Obligaciones Negociables Privadas 2023 tienen un plazo de 5 años y devengan intereses trimestralmente a una tasa variable equivalente a la tasa LIBOR más un margen del 11,25%. Las Obligaciones Negociables Privadas 2023 serán amortizadas trimestralmente en once cuotas iguales y consecutivas, a partir de la fecha en la que se cumplan 30 meses desde la fecha de emisión. El Acuerdo de Emisión de Obligaciones Negociables contiene compromisos y eventos de incumplimiento usuales para financiamientos de esta naturaleza para emisores similares.

Las Obligaciones Negociables Privadas 2023 se encuentran garantizadas por: (i) una prenda con registro sobre los equipos relacionados al proyecto de conversión y expansión de nuestras centrales de ciclo simple a centrales de ciclo combinado, (ii) una cesión fiduciaria de los derechos de cobro bajo los contratos de compraventa de energía del ciclo combinado, los contratos de EPC ciclo combinado y ciertos seguros; y (iii) una prenda sobre la totalidad de las acciones de la Emisora de titularidad de MSU Energy Holdings Ltd. y MSU Energy Investments Ltd., representativas del 99,5348% del capital social y de los votos de la Emisora.

Esperamos que las Obligaciones Negociables Privadas 2023 sean canceladas en forma concurrente con la emisión de las Obligaciones Negociables.

Préstamos financieros

Con fecha 18 de julio de 2019, la Emisora recibió un préstamo por un monto de USD 1.000.000 de Banco Supervielle, con vencimiento el 12 de julio de 2020. Por este préstamo, al 31 de diciembre de 2019, la Emisora registraba capital e intereses por pagar por $ 60.041.402.

Con fecha 22 de agosto de 2019, la Emisora recibió un préstamo por un monto de USD 10.000.000 de Banco de la Provincia de Buenos Aires. El vencimiento original de esta deuda era el 18 de febrero de 2020. No obstante, la Emisora se encuentra en conversaciones con el acreedor para extender el vencimiento al 16 de agosto de 2020. Por este préstamo, al 31 de diciembre de 2019, la Emisora registraba capital e intereses por pagar por $ 600.499.782.

Con fecha 19 de marzo de 2020, la Emisora recibió un préstamo por un monto de $ 135.000.000 de Banco de la Nación Argentina, con vencimiento a los 180 días. Por este préstamo, a la fecha de este prospecto, la Emisora registraba capital e interés por pagar por $ 136.408.475.

Información sobre tendencias

Condiciones macroeconómicas de la Argentina

Atento a que prácticamente todas nuestras operaciones, centrales y clientes se encuentran ubicados en Argentina, la Emisora se ve afectada por las condiciones macroeconómicas imperantes en el país, incluida la inflación y las fluctuaciones del tipo de cambio. La volatilidad de la economía argentina y las medidas tomadas por el gobierno argentino han tenido un efecto significativo en los negocios de la Emisora, y se prevé que lo seguirán teniendo. En los últimos años, el gobierno argentino ha implementado reformas que han mejorado las características fundamentales a largo plazo del sector eléctrico, al transformarlo en un sector más orientado al mercado y a la sustentabilidad. Ver "*Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con Argentina*".

La administración anterior de Macri, que asumió el cargo el 10 de diciembre de 2015, se enfrentó a importantes desafíos macroeconómicos, incluyendo, entre otros, mejorar la competitividad de la industria local y el ajuste de precios para ciertos bienes y servicios (tales como electricidad y gas natural para ciertos sectores residenciales

de Argentina), y en consecuencia, anunció e implementó varias reformas económicas y políticas estructurales importantes. Estas reformas incluyeron, entre otras, un acuerdo con los acreedores *holdouts*, reformas al INDEC, reformas cambiarias, reformas de comercio exterior, y reformas de electricidad y gas. Asimismo, luego de las elecciones primarias celebradas el 11 de agosto de 2019, el gobierno nacional implementó una serie de medidas con el objetivo de estabilizar el tipo de cambio y reducir la inflación. Dichas medidas incluyeron un nuevo reperfilamiento de la deuda pública, que resultó en el establecimiento de un nuevo cronograma de pagos para cierta deuda pública a fin de reducir la incertidumbre y crear un marco sostenibilidad la deuda pública local a corto plazo, medidas fiscales, controles de precios para cierto productos básicos y reinstalación de controles de cambio.

El 10 de diciembre de 2019, Alberto Fernández asumió el cargo, luego de ser elegido presidente en las elecciones generales del 27 de octubre de 2019. Desde entonces, la administración Fernández ha tomado varias medidas para abordar la crisis económica actual, como la declaración de emergencia pública ocupacional, la promulgación de la Ley N ° 27.541 (que, entre otros, suspendió los aumentos en las tarifas de gas natural y electricidad durante 180 días) e introdujo algunas reformas impositivas.

La administración de Fernández también ha asegurado que buscará renegociar el endeudamiento incurrido por Argentina con el FMI en 2018 y la deuda externa con acreedores privados durante los primeros meses de su administración. Un resultado negativo en tales negociaciones puede limitar la capacidad de Argentina para acceder a los mercados de capitales. y la obtención de créditos internacionales, lo que podría llevar a Argentina a incumplir sus obligaciones y resultar en un mayor aislamiento financiero de Argentina, lo que podría impedir que las empresas privadas accedan a los mercados internacionales para obtener financiamiento y, a su vez, afectar negativamente las condiciones de los créditos locales y la situación económica y política de Argentina. Para mayor información sobre el status actual de la negociación, véase *"Factores de Riesgo - Riesgos Relacionados con Argentina - La capacidad de Argentina de obtener financiamiento de los mercados internacionales puede verse limitada, lo cual a su vez puede restringir su margen para implementar reformas y políticas públicas y fomentar el crecimiento económico, así como afectar la capacidad de las empresas argentinas de obtener financiamiento."*

La incertidumbre existente sobre las medidas económicas y políticas que la administración Fernández tendrá que adoptar también puede generar volatilidad en los precios de mercado de los valores de las empresas argentinas, incluyendo, en particular, las compañías de energía, como la Emisora, debido al alto nivel de regulación e intervención gubernamental inherente al sector.

Asimismo, el rápido desarrollo y la fluidez del brote de COVID-19 impide cualquier predicción sobre su impacto adverso para nosotros. Continuamos monitoreando la propagación de COVID-19 y sus riesgos relacionados. La magnitud y duración de la pandemia y su impacto en nuestro negocio, resultados de operaciones, posición financiera y flujos de efectivo son inciertos dado que la pandemia continúa evolucionando a nivel mundial. El 23 de marzo de 2020, el Director Gerente del Fondo Monetario Internacional anunció que la economía global ha entrado en recesión y que podría ser igual o peor que la recesión del año 2009. De acuerdo a estimaciones del FMI publicadas el 14 de abril de 2020, como resultado de la pandemia de COVID-19, se espera que la economía mundial se contraiga bruscamente en un 3% en 2020, en una reducción drástica de su pronóstico de crecimiento del 6,3% en enero de 2020, peor aún que el declive económico en 2008. Asimismo, el FMI cambió su perspectiva de crecimiento para América Latina, pasando de una contracción estimada de 1,6% según estimaciones publicadas en enero, a una contracción de la economía de la región de un 5,2% en 2020, con el pronóstico de crecimiento de Brasil en -5,3% (Brasil es uno de los principales socios comerciales de Argentina). Con respecto a Argentina, según las estimaciones del FMI, se espera que su economía se contraiga un 5,7% en 2020. La Emisora continúa monitoreando la evolución de la pandemia y los riesgos asociados.

. Véase *"Factores de riesgo — Riesgos Relacionados con Argentina— La propagación del nuevo coronavirus, o COVID-19, ha tenido y continuará teniendo un impacto significativo adverso en la economía global que aún no es totalmente determinable, y el rápido desarrollo y propagación de esta situación imposibilita cualquier predicción relacionada con el impacto adverso final del COVID-19 para la Emisora.."*

Si la crisis en Argentina causada, entre otros, por la propagación del COVID-19, impacta sobre los pagos en tiempo y forma por parte de los usuarios de sus tarifas de electricidad a los distribuidores de electricidad, dado que los pagos debidos a nosotros por CAMMESA dependen de los fondos que CAMMESA a su vez perciba de otros agentes del MEM (como los distribuidores), la capacidad de CAMMESA para cumplir con sus propias obligaciones de pago con nosotros puede verse afectada negativamente. 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."*

En la tabla que se presenta a continuación se establecen los indicadores económicos clave de la Argentina correspondientes a los períodos indicados:

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Actividad Económica							
PBI real (Pesos al 2004) (% de variación) como % del PBI	(2,5%)[1]	(2,5%)	2,7%	(2,1%)	2,7%	(2,5%)	2,4%
Indices de precios e información sobre tipos de cambio							
Indice de precios al consumidor (IPC del INDEC) (% de variación)	53,8%	47,6%	24,8%	-%[2]	27,8%	38,5%	10,9%
Inflación (medición según el IPC de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) (% de variación)	50,6%	45,5%	26,1%	41,0%	26,9%	38,0%	26,6%
Inflación (medición según el IPC de la Pcia. de San Luis) (% de variación)	57,6%	49,9%	24,3%	31,4%	31,6%	39,0%	31,9%
Indice de precios mayorista (IPM) (% de variación)	58,5%	73,5%	18,8%	34,5%	10,6%[3]	28,3%	14,8%
Tipo de cambio nominal en ARS/US$ al cierre del ejercicio	59,89	37,7	18,649	15,89	13,04	8,551	6,521

Fuentes: Ministerio de Hacienda de Argentina, BCRA e INDEC

(1) % de variación período 9 meses.
(2) El 8 de enero de 2016, en base a que la determinación del INDEC no había producido información estadística confiable, incluso con respecto al IPC, la nueva administración declaró al INDEC en estado de emergencia administrativa hasta el 31 de diciembre de 20186. El INDEC implementó ciertas reformas metodológicas y ajustó ciertas estadísticas macroeconómicas sobre la base de estas reformas. Durante los primeros 6 meses de este período de reorganización, el INDEC publicó cifras oficiales del IPC publicadas por la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de San Luis como referencia, que incluimos aquí. En junio de 2016, el INDEC reanudó la publicación del IPC a partir de mayo de 2016.
(3) % de variación período de 10 meses.

Ver "*Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con Argentina— La credibilidad de varios índices económicos argentinos ha sido puesta en duda, lo cual puede conllevar a una falta de confianza en la economía argentina y a su vez podría limitar nuestra capacidad para acceder al crédito y los mercados de capitales*".

Inflación

Argentina ha enfrentado y continúa enfrentando presiones inflacionarias. De acuerdo con los datos de inflación publicados por el INDEC, de 2008 a 2013, el IPC se incrementó un 7,2%, 7,7%, 10,9%, 9,5%, 10,8 % y 10,9% respectivamente, mientras que el índice de precios al por mayor aumentó un 8,8%, 10,3%, 14,5%, 12,7%, 13,1% y 14,7% respectivamente. En 2014 el INDEC estableció un nuevo índice de precios al consumidor ("IPCNU") que refleja una medición más amplia sobre los precios al consumidor, considerando información de precios de las 24 provincias del país, dividido en seis regiones. De acuerdo con el INDEC, el IPCNU fue de 23,9% en 2014. En 2015, la nueva administración del INDEC publicó un IPC alternativo que mostró un incremento del 26,9%. En el año 2016, el IPC alternativo, de enero a abril, se incrementó un 4,1%, 4,0%, 3,3% y 6,5%, respectivamente, y de mayo a diciembre se publicó un nuevo IPC que mostró incrementos de 4,2 %, 3,1%, 2,0%, 0,2%, 1,1%, 2,4%, 1,6% y 1,2% respectivamente. En 2017, 2018 y 2019, el IPC registro una variación del 24,8%, 47.6% y 53,8%, respectivamente. Para los meses de enero, febero y marzo del 2020, el índice de inflación nacional fue de 2,3%, 2,0% y 3,3%, respectivamente.

El índice de precios al por mayor fue de 10,6%, 34,5%, 18,8,%, 73,5% y 58.5% para 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019. Antes de la asunción de la nueva administración, ciertos analistas del sector privado creían que la inflación era significativamente mayor que la reflejada por el INDEC.

La inflación en Argentina ha tenido un impacto significativo en nuestros resultados de operaciones. En particular, la inflación típicamente impacta negativamente, a menos que sea compensado por la depreciación del peso argentino, en nuestros costos de construcción y nuestro costo de ventas y gastos administrativos, en particular, en sueldos a empleados y seguridad social. Para más información, ver *"Factores de riesgo — Riesgos Relacionados con Argentina — El nivel continuamente alto de la inflación podría afectar la economía argentina y tener un impacto negativo en los resultados de nuestras operaciones."*

Fluctuaciones del tipo de cambio

La totalidad de las tarifas contempladas en los PPAs de la Emisora están expresadas en Dólares Estadounidenses y son pagaderas en Pesos principalmente al tipo de cambio de referencia mayorista que cotiza el BCRA, conforme a la Comunicación "A" 3500. Las tarifas expresadas en Dólares Estadounidenses se convierten a Pesos en la fecha de facturación y no en la fecha en que se hace efectivo el pago, lo cual puede tener un efecto negativo en nuestros resultados en la medida en que haya una devaluación del Peso durante este período; este efecto negativo podría incrementarse en caso de demoras en el pago, según lo contemplado en "—Facturación y Cobranzas". No obstante, la Emisora tiene derecho a reclamar las diferencias de cambio que puedan surgir entre la fecha de facturación y la fecha en que se haga efectivo el pago por parte de CAMMESA. Por otra parte, una porción significativa de los costos operativos y la mayor parte de la deuda de la Emisora están expresadas en Dólares Estadounidenses. Este esquema funciona como una cobertura natural contra las fluctuaciones del tipo de cambio y le permite a la Emisora utilizar dólares estadounidenses como moneda funcional a los efectos contables.

Nuestros resultados operativos seguirán viéndose afectados por la fluctuación del tipo de cambio Peso-Dólar Estadounidense. La devaluación del Peso en términos generales suele generar menores costos en Dólares Estadounidenses, sin perjuicio de ello, su efecto suele estar compensado por los aumentos inflacionarios financieros en Argentina. Para mayor información, véase *"Factores de Riesgo – Riegos Relacionados con Argentina - Las fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían impactar negativamente en la economía argentina y en nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones."*

Oferta y demanda de electricidad

La demanda de electricidad depende en gran medida de las condiciones macroeconómicas vigentes en la Argentina, así como de factores estacionales. Por lo general, la demanda de electricidad varía según el rendimiento de la economía argentina, dado que las empresas y los hogares suelen consumir mayor cantidad de energía y tienen mayor capacidad de pago durante los períodos de estabilidad o crecimiento de la economía. Por lo tanto, la demanda de energía se ve afectada por las medidas que tome el gobierno argentino en materia económica, incluidas las medidas relacionadas con el tipo de cambio, la inflación, las tasas de interés, los controles de precios, los impuestos y las tarifas de energía.

Desde la crisis económica de 2001-2002 en adelante, la demanda de electricidad en Argentina creció año a año de manera sostenida, impulsada por la recuperación económica y el congelamiento de las tarifas. Durante 2015, la demanda de energía eléctrica registró un aumento del 4,5% en comparación con 2014, de 126.421 GWh a 132.100 GWh. Durante 2016 la demanda de energía eléctrica registró un aumento del 0,7% en comparación con 2015, de 132.100 GWh a 132.970 GWh. Durante el 2017 disminuyó un 0,4%, de 133.110 GWh a 132.530 GWh. Durante 2018, la demanda de energía eléctrica registró un aumento del 0,4% en comparación con 2017, de 132.970 GWh a 132.436 GWh. Durante 2019, la demanda de energía eléctrica registró una disminución del 3,1% en comparación con 2018, de 133.008 GWh a 128.844 GWh.

La demanda de energía eléctrica presenta una fuerte tendencia de crecimiento, con una leve caída en períodos de estancamiento económico.

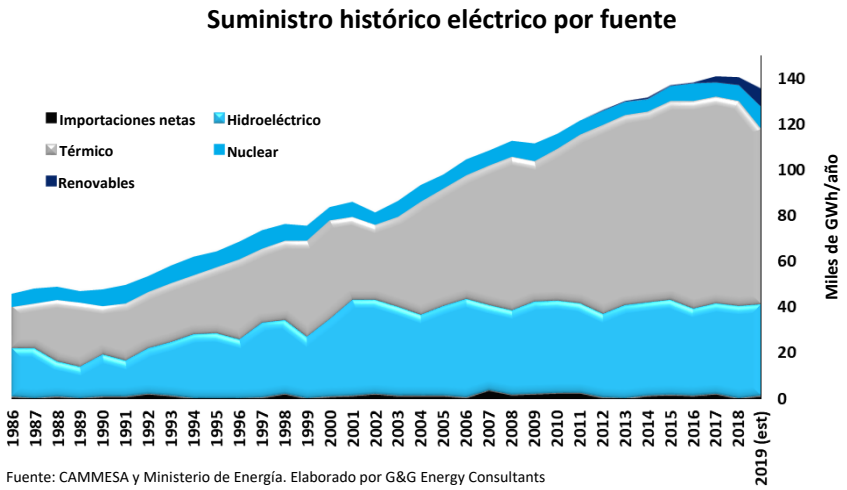
Fuente: Elaborado por G&G Energy Consultants con base en datos públicos sobre consumo de energía primaria publicados y publicados en los sitios web de la Secretaría de Energía https://www.argentina.gob.ar/energia/hidrocarburos/balances-energeticos, y datos del PBI publicados por INDEC https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47.

La generación de energía disminuyó un 4,5% en 2019, de 137.481 GWh en 2018 a 131.247 GWh en 2019. En 2018, aumentó un 0,7%, de 136.466 GWh en 2017 a 137.481 GWh en 2018. En 2017, la generación de electricidad disminuyó un 0,1% en comparación con 2016, de 136.600 GWh a 136.466 GWh en 2017.

La generación de electricidad aumentó un 1.04% en 2016, de 135,215 GWh en 2015 a 136,600 GWh en 2016. Para el año que terminó el 31 de diciembre de 2015, la generación de energía eléctrica aumentó un 4,15%, de 129,815 GWh en 2014 a 135,215 GWh. Para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2014, la generación de energía eléctrica aumentó en un 0.26%, de 129,478 GWh en 2013 a 129,815 GWh.

En la tabla que se presenta a continuación se observa la oferta de energía eléctrica en la Argentina según las diferentes fuentes, incluida la generación interna hidroeléctrica, térmica, nuclear y de energía renovable, así como la electricidad importada de países vecinos (exportaciones netas).

Oferta histórica de energía por fuente



Fuente: CAMMESA y Ministerio de Energía, elaborado por G&G Energy Consultants

Durante 2019, la generación térmica continuó siendo la fuente principal de oferta energía, al generar 80.138 GWh (cerca del 61%), seguida por el bombeo neto de generación hidroeléctrica, que alcanzó los 35.370 GWh

(cerca del 27%), la generación nuclear, que alcanzó los 7.927 GWh (cerca del 6%), y la generación de energía renovable, que alcanzó los 7.812 GWh (cerca del 6%).

La capacidad instalada nominal en Argentina al 31 de enero de 2020 fue de a 39.832 MW, según información oficial de CAMMESA, sin contar la disponibilidad de capacidad en unidades móviles, ya que los contratos han sido discontinuados. Esta cantidad representa un aumento considerable en comparación con diciembre de 2015, cuando se reportaron 32.816 MW de capacidad de generación de energía nominal, lo que destaca la fuerte recuperación de la capacidad nominal después de las adiciones de nuevas unidades ofrecidas por el Gobierno.

Según los datos publicados por CAMMESA en su último Informe mensual de enero de 2020, se agregó una capacidad nominal adicional de 1.122 MW en el año 2019 y 7.016 MW desde diciembre de 2015 hasta enero de 2020. La disponibilidad promedio de capacidad total de generación de energía en 2018 fue estimado por CAMMESA en 80.8% (78% para unidades térmicas en 2018, por encima del 72% en 2015) equivalente a 31.139 MW debido a varios factores, como el suministro adecuado de combustible, dificultades para lograr la eficiencia nominal y la falta de disponibilidad de unidades en mantenimiento. La disponibilidad de unidades térmicas ha mejorado desde 2017 y CAMMESA informó un 85% para 2019.

Disponibilidad y despacho

La totalidad de los ingresos de las centrales eléctricas proceden de los Pagos por Capacidad Fija basados en la capacidad de generación disponible como así también de los Pagos Variables, basados en la energía efectiva despachada. Nuestro EBITDA se ve impulsado principalmente por el factor de disponibilidad de nuestras centrales térmicas.

Desde la Fecha de Operación Comercial de nuestras Centrales hasta el 31 de diciembre de 2019, más del 90% de nuestros ingresos provienen de Pagos por Capacidad Fija por la disponibilidad de capacidad de generación, mientras que los ingresos remanentes provinieron de Pagos Variables por la entrega de energía.

Facturación y cobranzas

La Emisora tiene derecho a recibir pagos de CAMMESA en virtud de sus PPAs dentro de los 30 días posteriores a la fecha de facturación, sujeto a que previamente CAMMESA reciba pagos de otros agentes del MEM, entre ellos, empresas de distribución de energía eléctrica, grandes consumidores y el gobierno argentino.

Todos los meses, CAMMESA emite una Liquidación de Ventas en la que calcula el monto en Dólares Estadounidenses adeudado por CAMMESA 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, CAMMESA 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. Con respecto a las diferencias de cambio, se utiliza un régimen de notas de crédito y débito emitidas por CAMMESA para compensar las diferencias de cambio que puede surgir entre el tipo de cambio calculado para la factura y el tipo de cambio aplicable en la fecha de pago.

De vez en cuando, ha habido retrasos significativos en los pagos que CAMMESA debe a los agentes del MEM (principalmente durante 2012-2016). Durante dichos períodos, CAMMESA tuvo retrasos en los pagos de hasta 72 días. Desde abril de 2019, CAMMESA también experimentó demoras en sus pagos. En el primer trimestre de 2020, ha habido retrasos de 30 días en los pagos de CAMMESA, contados a partir de la fecha de vencimiento de la factura correspondiente. No podemos asegurar que CAMMESA podrá realizar pagos a nosotros u otros generadores en el futuro de acuerdo con los términos de los PPA.

Análisis de Riesgos de Mercado

Estamos expuestos a los riesgos del 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. Ver nota 7.b. a nuestros estados financieros auditados. Al 31 de diciembre de 2019, no teníamos ningún instrumento financiero derivado.

Riesgos de tasa de interés

Al 31 de diciembre de 2019, teníamos deuda financiera a tasa variable por un monto de US$250 millones. Una fluctuación de 10 puntos básicos en la tasa de interés de nuestra deuda financiera resultaría en una pérdida o

ganancia de aproximadamente US$250 mil.

Riesgo de Moneda Extranjera

Nuestros ingresos bajo nuestros PPA con CAMMESA están denominados en Dólares Estadounidenses y los costos de construcción y el endeudamiento están todos denominados en Dólares Estadounidenses. Tenemos ciertos costos, principalmente costos de personal, que son en pesos. En atención a ello, las fluctuaciones del tipo de cambio y la inflación en Argentina podrían afectar nuestra rentabilidad.

Al 31 de diciembre de 2019, la Emisora tenía una posición monetaria neta nominada en pesos de US$30,2 millones. Una variación del 5% del valor del Peso con respecto al Dólar Estadounidense generaría un resultado de aproximadamente US$1,5 millones.

Riesgo en el precio de las materias primas

A diferencia de nuestros PPAs suscriptos de conformidad con la Resolución SEE 21/2016, en virtud de la cual CAMMESA suministra nuestro combustible, los PPAs celebrados en virtud de la Resolución SEE 287/2017 en relación con nuestros planes de expansión y conversión estipulan que debemos obtener combustible de terceros, en lugar de directamente de CAMMESA. CAMMESA nos reembolsará por los costos del combustible a una tasa basada en ciertos precios de referencia determinados por CAMMESA, que puede diferir del precio por el cual compramos el combustible. Una vez que la conversión de nuestras centrales de energía de ciclo simple a ciclo combinado esté completada, este régimen de suministro de combustible aplicará a toda nuestra capacidad de generación instalada.

Acontecimientos Recientes

Resultados preliminares para el primer trimestre de 2020

A la fecha de este Prospecto, la Emisora aún no ha presentado sus resultados financieros para el trimestre que finalizó el 31 de marzo de 2020. La Emisora espera informar los resultados de dicho período antes de finales de mayo. Según la información preliminar disponible, la capacidad de la Emisora ha estado en línea con los trimestres anteriores y el año anterior. En el segundo trimestre de 2019, la Compañía aumentó la capacidad de generación promedio instalada como resultado de la adición de 150 MW debido a la instalación de la cuarta turbina de gas en cada una de sus centrales de General Rojo, Villa María y Barker el 30 de abril de 2019, 17 de mayo de 2019 y 12 de julio de 2019, respectivamente. Los resultados del primer trimestre de 2020 reflejarán dicha expansión de capacidad. Sin embargo, los flujos de caja de la Compañía para dicho período pueden verse afectados como resultado de retrasos en los pagos de CAMMESA en virtud de nuestros PPA debido a COVID-19 y la recesión actual en Argentina.

INFORMACION FINANCIERA ADICIONAL

Los siguientes cuadros presentan información contable seleccionada de la Emisora, e información contable combinada seleccionada de la Emisora, UGEN S.A. y UENSA S.A., respecto de cada uno de los períodos indicados. La información deberá ser leída en forma conjunta con los estados financieros incluidos por referencia en este Prospecto, así como también con la información incluida en la sección "Antecedentes Financieros" contenida en el presente Prospecto. La CNV no ha revisado o de cualquier otra forma validado la información financiera contenida en esta sección.

Presentación de la información financiera

El siguiente apartado se basa en los estados financieros de la Emisora por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 presentados en dólares estadounidenses, siendo esta la moneda funcional de la emisora. Para mayor información, véase la sección "*Antecedentes Financieros*" de este Prospecto.

Con fecha 1 de enero de 2019 se ha producido la Fusión por absorción de UENSA S.A. y UGEN S.A. por parte de la Emisora. Estas compañías operaron bajo control común y con el mismo órgano de administración y dirección desde sus comienzos, por tal motivo, la información comparativa correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 se expone como si la Emisora, UGEN S.A. y UENSA S.A. hubieran sido una única sociedad. Por lo tanto, dicha información surge de la suma de sus estados financieros y la eliminación de los saldos y transacciones entre ellas.

La información financiera contenida en esta sección es adicional a lo estrictamente requerido por las Normas de la CNV y ha sido preparada por la emisora para brindar información financiera en dólares estadunidenses a los acreedores de la entidad y otras partes interesadas de conformidad con los requisitos de la emisión de obligaciones negociable realizada en enero de 2018. La CNV no ha revisado o de cualquier otra forma validado la información financiera contenida en esta sección. La veracidad de la información financiera suministrada en esta sección es exclusiva responsabilidad de la Emisora. La información financiera contenida en esta sección no se encuentra incluida en el informe confeccionado por nuestros auditores independientes previsto en el artículo 37, Sección V, Capítulo V, Título II de las Normas de la CNV. Dicha información surge de los estados financieros finalizados al 31 de diciembre de 2019, emitidos con fecha 14 de abril de 2020, los cuales se encuentran disponibles en la página web y en oficinas de la Emisora, así como en la Autopista de la Información Financiera en la página web de la CNV publicados bajo el ID 2604239.

Resultados de las operaciones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 presentado en forma comparativa con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

	31/12/2019	31/12/2018	Variación	%
	(en miles de USD)			
Ventas netas	119.778	106.790	12.988	12%
Costo de ventas	-25.132	-26.998	1.866	-7%
Ganancia bruta	**94.646**	**79.792**	**14.854**	**19%**
Gastos generales y de administracion	-3.562	-6.501	2.939	-45%
Otros ingresos y egresos, netos	250	4.740	-4.490	-95%
Ganancia operativa	**91.334**	**78.031**	**13.303**	**17%**
Ingresos financieros	4.185	2.713	1.472	54%
Egresos financieros	-73.751	-86.457	12.706	-15%
Resultados financieros, netos	-69.566	-83.744	14.178	-17%
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto a las ganancias	**21.768**	**-5.713**	**27.481**	**NA**
Beneficio por impuesto a las ganancias	11.841	234	11.607	4960%
Ganancia (Pérdida) del ejercicio	**33.609**	**-5.479**	**39.088**	**NA**

Ventas Netas

La siguiente tabla presenta, para los años indicados, los ingresos por tipo de servicio:

	Por los ejercicios finalizados el			
	2019	2018	Variación	%
	(en miles de USD)			
Ingresos por potencia contratada	109.799	99.890	9.909	10%
Ingresos por venta de energía eléctrica suministrada	9.979	6.900	3.079	45%
Total	**119.778**	**106.790**	**12.988**	**12%**

Nuestras ventas netas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendieron a U.S.$ 119.778 (en miles), un incremento de U.S.$ 12.988 (en miles), o 12%, comparado con nuestras ventas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, las cuales ascendieron a U.S.$106.790.

Este incremento es atribuible principalmente a:

(a) Un aumento del 10% en nuestros ingresos por potencia contratada derivada principalmente de:

- Un aumento de nuestra capacidad promedio instalada debido a (i) el inicio de la Operación Comercial de nuestra planta de Villa María en enero de 2018; (ii) la instalación de la 4° turbina de gas en nuestras 3 centrales, lo que nos ha permitido pasar de 450 MW al 31 de diciembre de 2018 a 600 MW durante el ejercicio 2019.

- Un aumento del factor de disponibilidad promedio de nuestras plantas del 97,1% durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, debido a que una turbina de gas de la planta de Villa María estuvo fuera de servicio durante el mes de marzo de 2018 como consecuencia de una falla mecánica derivada de la presencia de un objeto extraño, al 99,7% durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

(b) Un aumento del 45% en nuestros ingresos por ventas de energía suministrada derivado principalmente por:

- La nueva turbina de gas instalada en cada planta, aumentó nuestra capacidad instalada en 150MW a partir del segundo semestre de 2019.

- Un aumento en los volúmenes de despacho de energía, que promedió el 20,6% durante 2019 en comparación con el 18,7% en 2018. A pesar del aumento en nuestro despacho en el cuarto trimestre de 2019, la demanda general de energía disminuyó un 3,1% como resultado de la desaceleración económica y las leves temperaturas durante el verano y el invierno en comparación con los mismos períodos de 2018.

Costo de Ventas

La siguiente tabla presenta, para los ejercicios indicados, el detalle de nuestro costo de ventas:

	31/12/2019	31/12/2018	Variación	%
	(en miles de USD)			
Costos laborales	2.816	3.974	-1.158	-29%
Depreciaciones	13.666	13.044	622	5%
Mantenimiento	5.608	5.994	-386	-6%
Impuestos, tasas y servicios	351	358	-7	-2%
Seguros	1.176	1.184	-8	-1%
Otros gastos	1.515	2.444	-929	-38%
	25.132	26.998	-1.866	-7%

Nuestro costo de ventas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendió a U.S. 25.132 (en miles), una disminución de U.S.$ 1.866, o 7%, comparado con nuestro costo de ventas combinado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, que ascendió a U.S.$26.998 (en miles). Esta disminución fue atribuible principalmente a:

- Un 29% de disminución en costos del personal, de U.S.$3.974 (en miles) para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 a U.S.$2.816 (en miles) para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, como consecuencia de la devaluación sufrida por el peso argentino.

- Una disminución en otros gastos atribuible principalmente a la devaluación sufrida por el peso argentino.

- Una disminución de los gastos de mantenimiento debido a ajustes contables menores relacionados con nuestro *Contract Service Agreement* (CSA).

Esta disminución fue parcialmente compensada por:

- Un 5% de incremento en las depreciaciones del ejercicio, de U.S.$13.044 (en miles) para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2028 a U.S.$13.666 para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, atribuible principalmente a un mayor nivel de despacho de electricidad como consecuencia de la instalación de la cuarta turbina de gas como se explica en “Ventas netas”.

Nuestro costo de ventas representa el 21% y 25% de nuestras ventas netas para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2029 y 2018, respectivamente.

Ganancia Bruta

La ganancia bruta para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendió a US$ 94.646 (en miles), lo que significó un incremento de U.S.$. 14.854 (en miles), o 19%, comparada a la ganancia de US$ 79.792 (en miles) para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018. El incremento se debió al incremento en nuestras Ventas Netas y la disminución de nuestro Costo de Ventas.

Gastos de Administración y de Comercialización

La siguiente tabla presenta, para los ejercicios indicados, el detalle de nuestros gastos de Administración y de Comercialización:

	31/12/2019	31/12/2018	Variación	%
	(en miles de USD)			
Costos laborales	813	2.789	- 1.976	-71%
Depreciaciones	392	372	20	5%
Mantenimiento	14	3	11	354%
Impuestos, tasas y servicios	1.080	1.270	- 190	-15%
Seguros	9	10	- 1	-5%
Otros gastos	1.255	2.056	- 801	-39%
	3.563	6.501	-2.939	-45%

Los gastos de administración y comercialización por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendieron a US$ 3.563 (en miles), lo que significó una reducción de US$ 2.939, o del 45%, en comparación con los gastos de administración y comercialización correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre

de 2018, los que ascendieron a US$ 6.501 (en miles). Esta disminución se debe principalmente a una reducción del 71% en los costos de personal, que pasaron de US$ 2.789 (en miles) para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 a US$ 813 para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 y a una disminución del 39% en la línea Otros gastos, como consecuencia de la devaluación del peso Argentino.

Otros ingresos y egresos, netos

Los otros ingresos y gastos netos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de US$ 250 (en miles), una disminución de US$ 4.490 (en miles), o 95%, en comparación con nuestros otros ingresos y gastos netos de US$ 4.740 (en miles) para el ejercicio finalizado el diciembre 31, 2018.

La ganancia generada en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 corresponde al neto entre el pasivo por la multa impuesta por CAMMESA a la Emisora con motivo del incumplimiento de la fecha comprometida para la habilitación comercial de la central térmica General Rojo, y el crédito registrado por la Emisora con GE International Inc. Sucursal Argentina, correspondiente a la misma demora, con quien con fecha 16 de octubre de 2018 se acordó el pago de las sumas reclamadas por daño.

Ganancia Operativa

Por los motivos descriptos anteriormente, nuestra ganancia operativa para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendió a US$ 91.334 (en miles), lo que equivale a un incremento de US$ 13.303 (en miles), o 17%, comparado con la ganancia operativa correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, que ascendió a US$ 78.031 (en miles).

Resultados Financieros Netos

La siguiente tabla presenta, para los ejercicios indicados, el detalle de nuestros Resultados financieros, netos:

	31/12/2019	31/12/2018	Variación	%
	(en miles de USD)			
Intereses ganados	4.186	2.713	1.473	54%
Intereses perdidos	- 49.398	- 46.876	- 2.522	5%
Intereses financieros netos	- 45.212	- 44.163	- 1.049	2%
Diferencia de cambio neta	- 24.354	- 39.581	15.227	-38%
	-69.566	-83.744	14.178	-17%

Nuestros resultados financieros netos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendieron a US$ 69.566, presentando una disminución de US$ 14.178 o 17%, en comparación con los resultados financieros netos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 que ascendieron a US$ 83.744.

Dicha disminución fue atribuible a menores pérdidas por diferencia de cambio, como consecuencia, principalmente, del efecto de la devaluación del peso argentino en nuestro crédito fiscal del IVA. La devaluación del peso argentino en 2019 fue del 59%, mientras que en 2018 fue del 102%.

Impuesto a las Ganancias

Nuestro beneficio por impuesto a las ganancias para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue U.S.$11.841 (en miles), un incremento de U.S.$11.607 (en miles), 0 4.956%, como resultado de la aplicación del ajuste por inflación sobre nuestra posición fiscal, comparado con nuestro beneficio fiscal de U.S.$234 (en miles) para el ejercicio finalizado el 31de diciembre de 2018.

Ganancia Neta del ejercicio

Nuestra ganancia neta por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue U.S.$33.609 (en miles), un incremento de U.S.$39.088 en miles, comparado con nuestra pérdida neta por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, que ascendió a U.S.$5479.

Liquidez y Recursos de Capital

Liquidez

Se espera que nuestros requerimientos de capital sean principalmente para los costos operativos y de mantenimiento relacionados con nuestros activos operativos, gastos de capital relacionados con nuestro proyecto de construcción y expansión de nuestras centrales térmica y pagos del servicio de la deuda. Se espera que nuestras principales fuentes de liquidez y recursos de capital sean los fondos generados por nuestro negocio de generación de energía, el acceso a los mercados de capital de deuda y, en menor grado, al mercado de préstamos bancarios y las contribuciones de capital.

Flujo de Efectivo

La tabla que se incluye a continuación refleja nuestra posición de efectivo en las fechas indicadas y el efectivo neto generado por (o aplicado a) las actividades operativas, de inversión y de financiamiento durante los períodos indicados:

	31/12/2019	31/12/2018
	(en miles de USD)	
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	119.327	6.363
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	86.470	55.472
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión	-120.359	-353.107
Flujo neto de efectivo (aplicado a) generado por las actividades de financiación	-64.313	410.599
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	21.125	119.327

Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas

Nuestros flujos de efectivo generados por las actividades operativas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 y 2018 fueron de US$ 86.470 (en miles) y US $ 55.472 (en miles), respectivamente. Nuestros flujos de efectivo de las operaciones durante esos años se relacionaron principalmente con las cobranzas recibidas de cuentas por cobrar comerciales con CAMMESA, que fueron más altos en 2019 que en 2018, y los pagos realizados relacionados con impuestos en relación con la adquisición de propiedades, planta y equipo, que fueron más bajos en 2019 que en 2018.

Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión

Nuestros flujos de efectivo aplicados a las actividades de inversión para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 y 2018 fueron de US$ 120.359 (en miles) y US$ 353.107 (en miles), respectivamente.

Durante estos años, nuestros flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión se relacionaron principalmente con compras de propiedades, planta y equipo por US$ 120.858 (en miles) y US$ 317.945 (en miles) en 2019 y 2018, respectivamente. Dichas compras de propiedades, plantas y equipos estaban relacionadas con la expansión y conversión de nuestras plantas de ciclo simple a ciclo combinado.

Durante estos ejercicios, recibimos el pago de intereses por US$ 499 (en miles) y US $ 447 (en miles) en 2019 y 2018, respectivamente, derivados de los acuerdos de préstamo fechados el 29 de enero de 2018, con MSU Energy Holding Ltd. y MSU Energy Investment Ltd. por un monto principal agregado de US $ 35.610 (en miles).

Flujo neto de efectivo (aplicado a) generado por las actividades de financiación

Nuestras actividades de financiamiento resultaron en flujos de efectivo aplicados por un monto de US$ 64.313 (en miles) para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 y en un flujo de efectivo generado en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 por US$ 410.599 (en miles).

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, el flujo de efectivo aplicado a las actividades de financiación fue el resultado de pagos de préstamos, intereses y gastos financieros por US$ 85.312 (en miles), menos los préstamos recibidos por US$ 21.000 (en miles). Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, los flujos de efectivo se generaron al recibir los ingresos de nuestras Obligaciones negociables con vencimiento en 2025 y nuestras Obligaciones Negociables Privadas con vencimiento 2023 y de préstamos recibidos por US$ 49.000 (en miles), menos pagos de préstamos, intereses y gastos financieros por US$ 481.179 (en miles).

INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN

Historia

En 1990, casi todo el suministro eléctrico de la Argentina pertenecía al Estado (97% del total de la generación y el suministro de energía). El gobierno argentino regulaba la industria a nivel nacional y controlaba a todas las empresas nacionales de electricidad. El gobierno argentino también representaba los intereses del país en cuanto a la generación de instalaciones que se desarrollaban y operaban en conjunto con Uruguay y Paraguay. Además, varias provincias argentinas operaban sus propias empresas de electricidad a nivel provincial, lo que incluía la generación de energía, la transmisión de redes de baja tensión y la distribución dentro de la provincia. La gestión ineficiente y el mal uso de los capitales, que estaban bajo el control del gobierno nacional y provincial, fueron responsables en gran medida por el deterioro de los equipos, la caída de la calidad del servicio y la proliferación de pérdidas financieras que sucedieron durante ese período.

La generación, transformación, distribución y transmisión de energía a nivel federal es regulada por la Ley 15.336 sancionada del 15 de septiembre de 1960 ("Ley Federal de Electricidad"). En particular, la Ley Federal de Electricidad somete la generación de energía eléctrica (sin perjuicio del tipo de fuente) a jurisdicción federal, cuando:

- se vinculen con la defensa nacional;
- se destinen a servir el comercio de energía eléctrica entre las provincias de Argentina, incluyendo la Capital Federal (lo cual se extiende al conurbano bonaerense incluyendo la ciudad de La Plata y sus suburbios) Tierra del Fuego, Antártida Argentina e Islas del Atlántico Sur;
- en cualquier punto del país integren el Sistema Argentino de Interconexión; o
- se vinculen con el comercio de energía eléctrica con una nación extranjera.

En 1991, como parte del plan económico adoptado por el ex presidente Carlos Menem, el gobierno argentino comenzó un programa extensivo de privatización de las industrias más importantes de propiedad del Estado Nacional, lo que incluyó los sectores de distribución, transmisión y generación de electricidad. Varias provincias, aunque no todas, se adhirieron a esta política y también privatizaron las empresas de electricidad pertenecientes al estado provincial. En 1992, el Congreso Argentino aprobó la Ley 24.065, -posteriormente reglamentada por Decreto N° 1.398/92 (junto con la Ley Federal de Electricidad, el "Marco de Regulación de Energía"), que modificó la Ley Federal de Energía. Ese marco legal clave sirvió como base para la reforma y privatización del sector eléctrico y sigue proveyendo un marco legal para su regulación aún hoy. El objetivo de la ley fue modernizar el sector eléctrico promocionando la eficacia, la competencia, un mejor servicio y la inversión privada. Con la ley se reestructuró, reorganizó y privatizó el sector eléctrico. También creó el Ente Nacional Regulador de la Electricidad ("ENRE") como regulador y otras autoridades institucionales del sector. Asimismo, se establecieron las reglas para la administración del MEM. También se establecieron los precios al contado, la regulación de tarifas en ciertas áreas y se evaluaron los activos privatizados. Finalmente, casi todas las provincias argentinas siguieron estas pautas regulatorias e institucionales. En última instancia, esta ley separó la generación, transmisión y distribución de energía en subsectores, cada uno sujeto a un segmento específico de regulación.

La Ley N° 24.065 declara la transmisión y distribución de electricidad como servicio público. En este contexto, tanto la transmisión como la distribución de energía están sujetas a ciertas normas que apuntan a asegurar el suministro continuo y regular de electricidad, para satisfacer las necesidades generales e indispensables de la población. El ejercicio de estas actividades está sujeto a concesiones otorgadas por las autoridades nacionales –en el caso de transmisión- o locales –en general, el caso de la distribución -. Aunque las concesiones otorgadas a los distribuidores no imponen parámetros específicos de inversión, estos están obligados a dar respuesta de conexión a clientes nuevos que lo requieran, satisfacer el incremento de la demanda y cumplir los estándares de calidad. La expansión de plantas de transmisión existentes por los respectivos concesionarios no está restringida. Por el contrario, la generación de energía, a pesar de estar regulada directa e indirectamente por el gobierno a través de la Ley 24.065, no es considerada una actividad monopólica, está sujeta a la competencia libre de nuevos competidores en el mercado, y no es categorizada como una utilidad pública.

Los nuevos proyectos de operación no requieren concesiones pero deben estar registrados ante la Secretaria

de Energía, excepto por la operación de centrales de energía hidroeléctrica, que requiere una concesión del gobierno a nivel federal y provincial, y una concesión o permiso para utilizar los recursos naturales del río de los respectivos gobiernos provinciales. De todas maneras, los generadores de enegía térmica, así como los generadores de energías renovables, no requieren aprobaciones específicas por el gobierno federal o gobiernos provinciales, excepto por aquellas aprobaciones generales de cualquier planta de cualquier actividad económica.

Muchos de los gobiernos provinciales han establecido sus propios organismos reguladores política y financieramente independientes a nivel provincial que apuntan a controlar la sub transmisión y distribución de electricidad dentro de sus fronteras. La distribución es regulada por cada provincia (excepto en la zona metropolitana de la Provincia de Buenos Aires –CABA y GBA- y EDELAP, que distribuye electricidad en la ciudad de La Plata y estuvo hasta hace poco bajo concesión, pero el acuerdo de concesión fue transferido en 2011 a la Provincia de Buenos Aires, que actúa ahora como garante y controlador de dicha concesión).

En 2001 y 2002, Argentina sufrió una gran crisis política, económica y social, que terminó en una grave agitación económica y aumentos significativos de desempleo y pobreza (PBI 10,9% en 2002, luego de un 4,4% en 2001, según datos oficiales del INDEC. Entre otras consecuencias, la crisis causó una gran devaluación de la moneda que alcanzó casi un 300% para marzo de 2002, y el gobierno argentino entró en default con la deuda externa. Como respuesta, el gobierno nacional impuso muchas medidas de emergencia que afectaron a las empresas públicas y otros sectores de la economía, lo que incluyó el sector energético. De acuerdo con la Ley de Emergencia Pública (conforme se define más adelante), el gobierno argentino, entre otras medidas:

- Pesificó precios y tarifas de los contratos de obras y servicios públicos al tipo de cambio 1ARS= 1US$;
- Congeló todas las tarifas reguladas de transmisión y distribución;
- Revocó todos los mecanismos de ajuste de precios y los mecanismos de indexación por inflación en concesiones de utilidad pública (incluyendo las concesiones de distribución y transmisión); y Autorizó al Poder Ejecutivo a renegociar todos los contratos de obras públicas y servicios públicos, de conformidad con los criterios establecidos en dicha ley.

A raíz de estas y otras medidas dispuestas por el Gobierno bajo la Ley N° 25.561, se adoptaron diversas normas regulatorias estableciendo mecanismos y prioridades de pago. Entre ellas, las Resoluciones N° 240/2003 (la "Resolución 240") y 406/2003 (la "Resolución 406") dictadas por la ex Secretaría de Energía requerían que los precios fijados en el mercado mayorista de electricidad se calcularan sobre la base del precio del gas natural (también era regulado por el gobierno argentino pesificado), sin importar los combustibles alternativos como el diesel y el petróleo residual utilizados en actividades de generación de energía, incluso si no se disponía de gas. Por su parte, la Resolución 240/2004 y 406/2003 estableció una nueva forma de determinar el precio de contado, que se calcularía considerando que todas las centrales de energía disponibles consumirían gas natural, sin importar si tenían ese suministro de gas o utilizaban combustible alternativo; también se estableció un precio máximo de la energía de contado de 120 ARS/MWh. Este precio fue actualizado, primero, a 240 ARS/MWh a comienzos del año 2016, y luego, el 1 de noviembre del año 2018, a 480 ARS/MWh, y en octubre de 2019, a 720 ARS/MWH, precio que se mantiene vigente a la fecha del presente Prospecto.

Sin perjuicio de ello, es importante destacar que, si bien cada actualización duplicó el precio máximo de la energía vigente con anterioridad, con estos valores no es posible cubrir los costos reales de generación, utilizando gas natural incluso para las centrales más eficientes y a los precios nacionales de gas al momento de su extracción. Ese techo representaba casi un 5% del costo real de generación para centrales ineficientes que consumían diesel importado. Conforme se explica más adelante, los fondos disponibles de las ventas mayoristas a las empresas de distribución no eran suficientes para pagar las acreencias de los agentes generadores y ello terminó por agotar los recursos del Fondo de Estabilización (conforme se define más adelante), destinado a compensar la diferencia de precios entre el Precio Estacional (conforme se define más adelante) y el Precio Spot (conforme se define más adelante) medio de la energía. En este contexto, el gobierno nacional debió (i) subsidiar a los generadores y (ii) establecer un mecanismo de prioridad de pago con los fondos disponibles y consolidación de deuda. En ese contexto, la ex Secretaría de Energía dictó la Resolución N° 406, en virtud de la cual estableció un orden de prioridad de pago, en caso de falta de fondos, y un procedimiento para consolidar las deudas a favor de los acreedores del MEM.

Durante ese período de emergencia, todos los pagos eran efectuados por CAMMESA, incluidos los ajustes derivados de la devaluación de la moneda local como sucedió tanto a finales del año 2013 y principios del año 2014, como a finales del año 2015 y principios del año 2016. Sin embargo, hubo retrasos en los pagos efectuados a los generadores de energía, retrasos que han sido disminuidos a partir del año 2016, tal como lo muestra el gobierno en informes públicos. Si bien esta situación se mantuvo durante los años 2017 y 2018, durante el

periodo de marzo a mayo del año 2019 Cammesa experimento demora en los pagos regularizando dichas demoras antes del vencimiento de las facturas del siguiente mes.

Estas medidas crearon un déficit estructural enorme en la operación del MEM y, combinadas con la devaluación del peso y los altos índices de inflación, tuvieron un efecto grave en el sector eléctrico en Argentina y en todos los subsectores. Así, las empresas de electricidad experimentaron una disminución en los ingresos en términos reales y el deterioro del desempeño operativo y las condiciones financieras, y los consumidores experimentaron un deterioro severo de la calidad del servicio de suministro de energía. La mayoría de las empresas de electricidad también habían incurrido en deudas de grandes montos en moneda extranjera bajo el Régimen de Convertibilidad, (que fue el nombre del marco legal que ajustó el Peso al Dólar Estadounidense a un tipo de cambio de 1,00 peso por 1,00 dólar).

Después que la Ley de Emergencia Pública derogara el Régimen de Convertibilidad y la consecuente devaluación del peso, la carga de los intereses de la deuda de estas compañías creció abultadamente, lo que llevó a que muchas de estas empresas suspendieran los pagos en moneda extranjera para el año 2002. Esa situación hizo que muchas empresas generadoras, distribuidoras y de transmisión de electricidad de Argentina pospusieran inversiones en los activos de generación, en las redes de transmisión y en las redes de distribución.

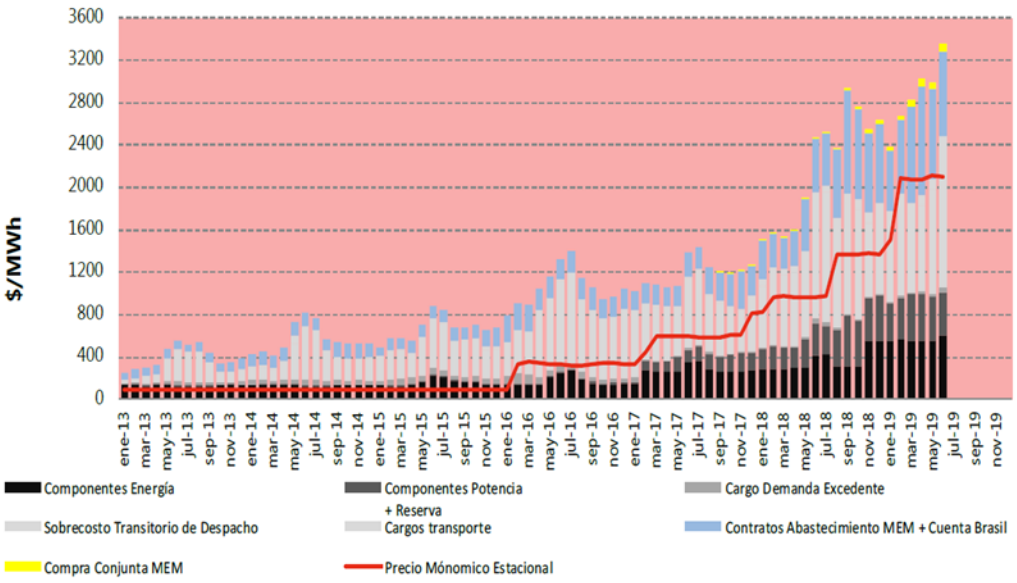
Hasta el año 2016, el gobierno argentino evitó implementar aumentos en las tarifas como consecuencia de los aumentos requeridos en el Precio Mayorista de Electricidad. Además, los aumentos de los costos debido a la inflación y a la devaluación de la moneda impactaron en los márgenes de distribución y esto llevó a la falta de pago de electricidad al sistema incluso por parte de grandes empresas de distribución. Los incumplimientos de los pagos contribuyeron más al desequilibrio en el sistema y forzaron transferencias más grandes de fondos del tesoro argentino a CAMMESA.

A pesar de que desde el año 2016 el gobierno del ex presidente Macri implementó un programa de actualización y revisión tarifaria de todos los segmentos de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica con el fin de mejorar el equilibrio económico del sistema, el 17 de abril de 2019, el gobierno cambió de rumbo y anunció que las tarifas aplicadas por las compañías de distribución de electricidad no serán incrementadas durante los meses restantes de 2019.

El 27 de octubre de 2019 se celebraron elecciones presidenciales y legislativas en Argentina en las que resultó electo el Sr. Alberto Fernandez como Presidente de la Argentina. El nuevo gobierno asumió el 10 de diciembre de 2019.

El Artículo 5 de la Ley 27,541, el cual está vigente a la fecha del presente Prospecto, suspendió todo aumento en los precios de transporte y distribución por un plazo de 180 días y le otorgó al Poder Ejecutivo amplias facultades de intervenir el ENRE, cuya intervención ha sido dispuesta por el Decreto 277/2020 que ordena la intervención de dicho ente hasta el 31 de diciembre de 2020 y designa al Lic. Federico José Basualdo Richards como interventor actual.

A la fecha del presente Prospecto, el sistema aún percibe subsidios por parte del Estado Nacional -especialmente en el pasaje reducido entre los costos reales de los Precios Mayoristas de Energía y las tarifas de consumidores comerciales y residenciales-.

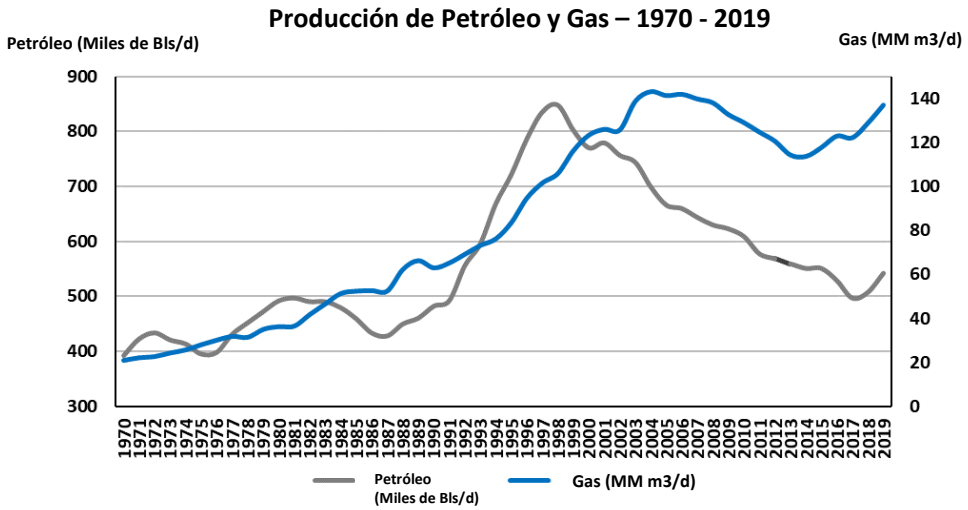


Fuente: Pagina 53 del Informe Mensual Julio 2019 de CAMMESA, disponible en https://www.cammesa.com/linfomen.nsf/MINFOMEN?OpenFrameSet.

Ciertos distribuidores provinciales de Argentina han demorado sus pagos por energía a CAMMESA. A pesar de que esas demoras provienen de algunas empresas provinciales de distribución del estado, o pequeñas empresas de distribución controladas por cooperativas, según el análisis elaborado por G&G Energy Consultants en Agosto de 2019, entiende que esas demoras son relativamente pequeñas y no representan una cantidad considerable en el volumen de CAMMESA, probablemente en el rango del 2-3%.

En adición, luego de la crisis económica del año 2001-2002, los participantes del MEM, en particular los generadores, comenzaron a operar a una capacidad total o casi total para lograr cubrir la demanda creciente de energía. Esto, junto con una reducción severa de la producción de gas natural, la cual comenzó a recuperarse en el año 2013, ocasionó una disminución significativa en el suministro de gas natural para el sector nacional de generación de energía eléctrica.

Producción de petróleo y gas natural 1970 - 2019 (MMcmd)



Fuente: Elaborado por G&G Energy Consultants basado en datos públicos de petróleo, condensados, gasolina y gas natural publicados en la página web de la Secretaría de Energía: https://www.argentina.gob.ar/energia/hidrocarburos/produccion-de-petroleo-y-gas

En diciembre de 2004, el gobierno argentino lanzó un programa de inversión que permitía a los agentes generadores recuperar el 33% de los montos adeudados como contraprestación por la construcción de dos centrales térmicas de ciclo combinado, con una potencia total de 800 MW (llamados Central Térmica Manuel Belgrano y Central Térmica José de San Martín). Estas centrales comenzaron a operar a una capacidad total

para principios del año 2010. Los costos de construcción fueron principalmente financiados con ingresos netos adeudados por el MEM a los generadores eléctricos derivados de las ventas de electricidad en el mercado al contado y limitados con los cambios realizados por el gobierno nacional. También se financiaron con cargos especiales cobrados a los consumidores no residenciales por MWh de electricidad facturada, con transferencias de fondos por parte del gobierno nacional y con cargos especiales de CAMMESA que se aplicaban a los grandes consumidores –mayormente consumidores industriales– que eran depositados en el FONINVEMEM, un fondo de inversión para el sector eléctrico con el cual el tesoro argentino contribuía, igual que los generadores de energía eléctrica, con lo adeudado del MEM.

La construcción de estas nuevas centrales de ciclo combinado reflejó la tendencia del gobierno nacional de tomar un papel proactivo en la promoción de inversiones en energía en la Argentina. En los años siguientes, bajo continuaciones del mismo programa, se implementaron dos centrales de ciclos combinados nuevas y de igual potencia denominadas Central Térmica Vuelta de Obligado y Central Térmica Guillermo Brown. Además, la creación de Energía Argentina Sociedad Anónima ("ENARSA") – denominación que fuera modificada por medio del Decreto N° 882 del año 2017 por la actual Integración Energética Argentina S.A. ("IEASA") - con el propósito de desarrollar casi toda la actividad en el amplio sector energético, desde la exploración y explotación de hidrocarburos y el transporte de gas natural hasta la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica fue una señal de las inversiones fomentadas y dirigidas por el estado para expandir el suministro en el sistema.

Además de estos fideicomisos y de la constitución de ENARSA, en abril de 2006, el Congreso Argentino dictó la ley 26.095 que autorizaba al gobierno nacional a crear un fondo especial para financiar mejoras de infraestructura en el sector energético a través de la expansión de generación, distribución y transmisión de infraestructura relacionada con el gas natural, el gas propano y la electricidad. El fideicomiso especial obtendría fondos a través de cargos específicos que se pasarían a los consumidores como un desglose en sus facturas de electricidad y transferencias de fondos del gobierno nacional.

En septiembre de 2006, el gobierno nacional adoptó nuevas medidas cuyo objetivo era asegurar que la energía eléctrica disponible en el mercado se usara principalmente para abastecer a los consumidores residenciales y a ciertos usuarios comerciales e industriales de bajo consumo. Además, estas medidas buscaban crear incentivos para motivar la inversión en centrales de generación de energía eléctrica y así satisfacer la necesidad creciente de energía por parte de los agentes generadores para vender energía adicional de acuerdo con el programa Energía Plus.

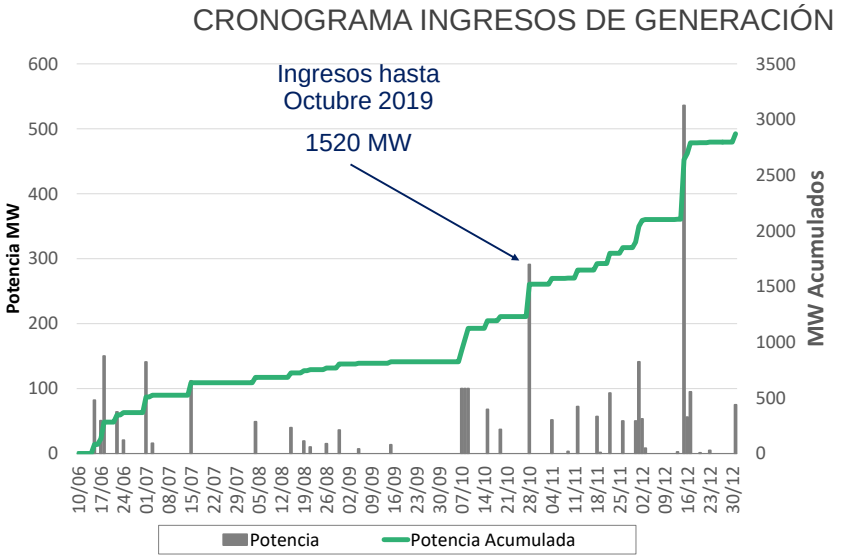
Continuando con la tendencia de alentar la instalación de una nueva capacidad generadora de energía, la entonces Secretaría de Energía, por medio de la Resolución SE N° 220/2007, permitió a CAMMESA celebrar contratos de abastecimiento de energía eléctrica (de aquí en adelante, "PPA" por sus siglas en inglés) relacionados con proyectos destinados a instalar generación adicional en la que participaron el Estado Nacional y ENARSA, o los proyectos específicamente determinados por el Ministerio de Planificación Federal. Estos sujetos, a su vez, suscribirían PPAs con generadores, cogeneradores y autogeneradores que, a partir del día de publicación de la Resolución 220/2007, no eran agentes bajo el MEM. Los valores que CAMMESA debía pagar como contraprestación por la capacidad y la energía abastecida al MEM debían ser aprobados por la entonces Secretaría de Energía. Los generadores debían garantizar una disponibilidad predefinida de las unidades de generación bajo pena de aplicárseles las penalidades pertinentes.

Desde el año 2013, se han introducido cambios sustanciales a la estructura y operación del MEM, que se detallarán en las próximas secciones.

El 16 de diciembre de 2015, a través del Decreto N° 134/2015, el Poder Ejecutivo declaró la "Emergencia del Sector Eléctrico Nacional", que se extendió hasta el 31 de diciembre de 2017 y que permitió al gobierno nacional tomar acciones destinadas a asegurar el suministro de energía eléctrica. Para ello, el gobierno instruyó al entonces Ministerio de Energía y Minería de la Nación a que adoptara todas las medidas necesarias respecto de los segmentos de distribución, transmisión y generación, y así poder mejorar la calidad y garantizar el suministro de electricidad.

En este marco, el ex Ministerio de Energía y Minería lanzó varias licitaciones con el objeto de contratar nueva generación de energía eléctrica, tanto de fuentes convencionales como renovables. El resultado fue positivo y se recibieron una gran cantidad de ofertas provenientes tanto de actores existentes en el MEM como de nuevos agentes generadores**.** Como resultado se prevé que la entrada en habilitación comercial de los proyectos que resultaron adjudicados en tales licitaciones agregará varios miles de MW para la nueva capacidad de generación de energía más eficiente, tal como se expone en los documentos oficiales de CAMMESA.

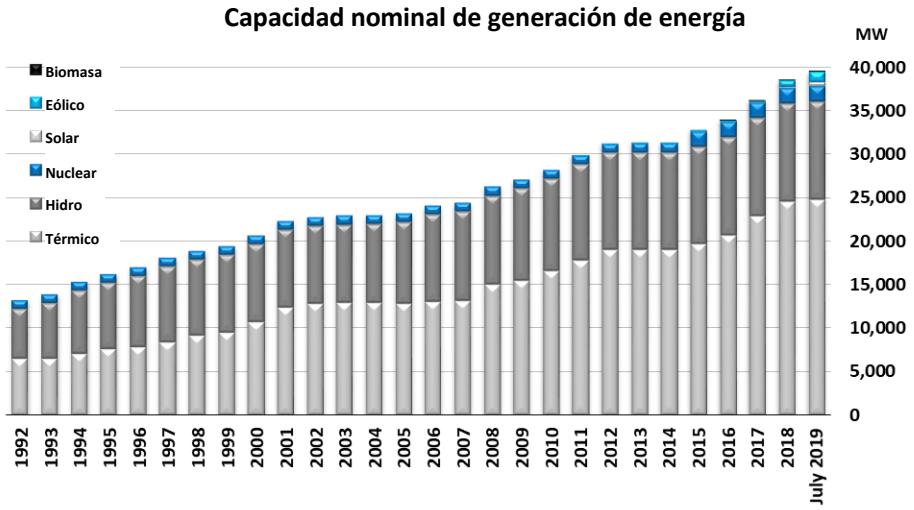
Ingresos de generación



Fuente: De acuerdo con la Programación Estacional Provisoria de CAMMESA correspondiente al período mayo 2019 – octubre 2019, disponible en http://portalweb.cammesa.com/MEMNet1/Pages/Informes%20por%20Categor%C3%ADa%20Publico/Programaci%C3%B3n/estacional.aspx, se espera el ingreso de 3.184 MW adicionales para el día 28 de octubre del año 2019.

Nueva capacidad de generación de energía estimada: 3.000 MW desde junio a diciembre de 2019, a ser añadida bajo los Contratos de PPA ya adjudicados con gneradores. Documento Programación Estacional Definitiva Agosto – Octubre 2019 realizado por CAMMESA http://portalweb.cammesa.com/memnet1/Pages/descargas.aspx

El entonces Ministerio de Energía y Minería llevó adelante un proceso de licitación – que fueron continuadas por la Secretaría de Energía - también presentó un aumento en la nueva capacidad de generación de energía, que es necesaria para atender y mejorar la capacidad de generación de energía y las reservas para cubrir los picos de demanda. La cantidad de nueva capacidad incorporada en los últimos años ha almacenado suficientes reservas para las horas pico en el sistema, por los próximos años.



Fuente: base de datos mensual de CAMMESA: http://portalweb.cammesa.com/memnet1

A partir de diciembre de 2019, y de acuerdo con los reportes mensuales de CAMMESA, la capacidad total nominal de generación de energía fue de 39.704 MW, desagregada en 24.547 MW de energía térmica, 11.310 MW de energía hidroeléctrica, 1.755 MW de energía nuclear, 1.609 MW de energía eólica, 439 MW de energía solar, y 44 MW de biomasa.

MARCO NORMATIVO Y LEGAL

Función del gobierno

Durante la década de 1990, el gobierno argentino limitó su participación en el mercado eléctrico a las actividades de supervisión regulatoria y el establecimiento de políticas para el sector. Estas actividades fueron asignadas a organismos que tenían una relación de trabajo estrecha entre ellos y, en ocasiones, se superponían en sus responsabilidades. El gobierno argentino limitó sus tenencias en el sector comercial a la operación de proyectos nacionales e internacionales de energía hidráulica, y a las centrales de energía nuclear. Varias autoridades provinciales, siguiendo al gobierno nacional, desinvirtieron de las empresas estatales provinciales y crearon entidades regulatorias que supervisaban el cumplimiento de las regulaciones vigentes. En general, siguieron las pautas principales de la política federal.

Sin embargo, dichas políticas fueron abandonadas parcialmente después de la crisis económica del año 2001. Debido a la Ley de Emergencia Pública, el gobierno argentino intervino en el sector de servicios públicos, lo que incluyó las actividades de distribución y transmisión de electricidad. De hecho, las tarifas de las concesiones que habían sido otorgadas años atrás se encontraron sujetas a procesos de renegociación que concluyeron recién a mediados del año 2017. Desde entonces, se modificaron las tarifas de transmisión y distribución de energía eléctricas. La intervención por parte del estado del sector energético sucedió a la crisis de 2001, con efectos que continúan a la fecha.

En conexión con el sector de generación eléctrica, el gobierno nacional, a partir del año 2013 en particular, adoptó varias medidas y decisiones que influyeron en la operación comercial de las empresas generadoras de energía eléctrica del MEM, con el fin de cubrir los desfasajes y mejorar los esquemas remuneratorios y la situación económica (tal como la Resolución SE 95/2013 y sus modificaciones o la Resolución SE 529/2016 y Resolución SE 482/2015). A pesar de dichas medidas, la administración pasada implementó medidas durante su mandato que significaron una mejora en el sector energético y eléctrico en general, como por ejemplo la Resolución N° 22/2016 y la Resolución N° 19 E/2017, ambas de la entonces Secretaría de Energía Eléctrica que inició procesos de competencia para nuevas plantas de energía. En 2018, el gobierno derogó, por medio de la Resolución Nº 70/2018, el Artículo 8 de la Resolución 95/13, permitiendo a las generadoras como resultado procurar su propio combustible para generar energía. Esta resolución fue derogada un año más tarde por la Resolución No. 12/2019 del Ministerio de Desarrollo Productivo.

Por medio de la Resolución Nº 19/2017 el gobierno renovó los valores de las compensaciones anteriormente establecidas por la Resolución 95, requiriendo que esos valores sean denominados en Dólares Estadounidenses. En febrero de 2019, la Resolución Nº 1/2019 derogó la Resolución Nº 19/2017, y a pesar de que los valores continuaron siendo denominados en Dólares Estadounidenses por más de un año, el gobierno implemento un nuevo esquema de precios que contemplaba la reducción en precios de generadores térmicos.

De todos modos, la Resolución Nº 31/2020 de la Secretaría de Energía en fecha 26 de febrero de 2020, derogó la anterior resolución Nº 1/2019 y aprobó una nueva remiuneración para los generadores a, auto generadores y co generadores del MEM, que no dispongan de un PPAestableciendo que dicha remuneración será fijada y abonada en Pesos, y esos valores serán ajustados mensualmente en función de índices de actualización del INDEC.

Entidades y jurisdicción

En virtud del decreto Nº 50/2019, la Secretaría de Energía bajo el Ministerio de Desarrollo Productivo tiene la responsabilidad de organizar la industria eléctrica y establecer las políticas aplicables a dicho sector. El Secretario debe, entre otras cuestiones, (i) entender en la elaboración y en la ejecución de la política energética nacional; (ii) ejecutar los planes, programas y proyectos del área de su competencia elaborados conforme las directivas impartidas por el Ministerio de Economía; (iii) entender en la elaboración y fiscalización del régimen de combustibles y en la fijación de sus precios, cuando así corresponda, acorde con las pautas respectivas; (iv) ejercer las funciones de autoridad de aplicación de las leyes que regulan el ejercicio de las actividades en materia energética, y de autoridad concedente en relación con las concesiones y habilitaciones previstas en dichas leyes; (v) intervenir en la elaboración de las estructuras arancelarias y en la elaboración y ejecución de la política de reembolsos y reintegros a la exportación y aranceles en materia de energía; (vi) entender en la elaboración de las políticas y normas de regulación de los servicios públicos del área energética, en la supervisión de los organismos y entes de control de los concesionarios de obra o de servicios públicos; (vii) entender en la elaboración de normas de regulación de las licencias de servicios públicos del área energética, otorgadas por el Estado Nacional o las provincias acogidas por convenios, a los regímenes federales en la materia; (viii) ejercer, en materia de energía, facultades de contralor respecto de aquellos entes u organismos de control de las áreas

privatizadas o dadas en concesión en el área de su competencia, así como también hacer cumplir los marcos regulatorios correspondientes, y entender en los regímenes de tarifas, cánones, aranceles y tasas de las mismas; (ix) entender en la investigación y desarrollo tecnológico en las distintas áreas de energía; (x) ejercer las atribuciones otorgadas a los órganos del Estado Nacional en la Ley N° 27.007 (Ley de Hidrocarburos); (xi) participar en la administración de las participaciones del Estado en las sociedades y empresas con actividad en el área de energía; (xii) entender en el relevamiento, conservación, recuperación, defensa y desarrollo de los recursos naturales en el área de energía; (xiii) supervisar el accionar del ENRE, del Ente Nacional Regulador del Gas ("ENARGAS"), de la Unidad Especial Sistema de Transmisión Yacyretá ("UESTY") y de la Comisión Nacional de Energía Atómica ("CONEA"). A su vez, tiene por objetivos, entre otros, (i) ejercer las facultades previstas en los artículos 35, 36 y 37 de la ley 24.065; (ii) autorizar los ingresos de nuevos actores al MEM; (iii) participar en la gestión de corto y mediano plazo del mercado eléctrico mayorista, la incorporación de nuevos actores, la definición de las modalidades de operación y contratación dentro del ámbito de dicho mercado y asistir en los procedimientos para la autorización de importación y exportación de energía eléctrica; (iv) ejercer los derechos societarios derivados de las acciones del Estado Nacional –en CAMMESA; y (v) ejercer la representación en el Consejo Federal de la Energía Eléctrica. Por su parte, el Consejo Federal de la Energía Eléctrica, cuyo objeto es –entre otras cosas- la implementación del Pacto Federal, está compuesto por representantes de las 23 provincias argentinas, más la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Este Consejo brinda a la Secretaría de Energía sobre temas relacionados con la coordinación y armonización de estas políticas del sector eléctrico.

El ENRE, creado por la Ley 24.065, es un ente regulatorio autárquico que, entre otras cosas, supervisa el cumplimiento del Marco Regulatorio Eléctrico, regulaciones o criterios de operación, incluida la calidad del servicio y estándares medioambientales y pautas contra el comportamiento monopólico el mercado eléctrico. Asimismo, el ENRE tiene facultades jurisdiccionales para resolver disputas entre los agentes del MEM y entre estos, los usuarios residenciales. Adicionalmente, el ENRE tiene el poder de fijar las tarifas correspondientes a la transmisión y distribución entre los concesionarios.

De acuerdo con la Ley 24.065, el directorio del ENRE debe estar compuesto por cinco miembros, seleccionados mediante un proceso competitivo. La Resolución 205-E/2017 convocó a concurso abierto de antecedentes para cubrir la vacante del puesto de Presidente del ENRE. Por medio del Decreto N° 84 de fecha 29 de enero del año 2018, el Poder Ejecutivo Nacional designó como presidente del ENRE al Ing. Andrés Chambouleyron.

Sin embargo, la Ley 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el Marco de la Emergencia Pública facultó al Poder Ejecutivo Nacional a intervenir administrativamente el ENRE y el ENARGAS por el término de un (1) año.

En tal sentido, a través del Decreto N° 277/2020 del 17 de marzo de 2020 se dispuso intervenir el ENRE hasta el 31 de diciembre de 2020, y designar al Lic. Federico José Basualdo Richards como interventor.

Límites y restricciones

Para preservar la competencia en el mercado eléctrico, los participantes de este sector están sujetos a restricciones verticales y de propiedad cruzada, dependiendo del segmento del mercado en el cual operan. Las restricciones verticales se aplican a las empresas que intentan participar simultáneamente en diferentes segmentos del mercado eléctrico. Estas restricciones verticales fueron impuestas por la Ley 24.065 y su decreto reglamentario 1398/1992, y se aplican de manera diferente, teniendo en cuenta si la empresa es generadora, transmisora o distribuidora de electricidad.

Generación

Conforme a las disposiciones del artículo 31 de la Ley 24.065 y Decreto 1398/1992, ni las empresas generadoras de energía ni sus empresas controladas o controlantes pueden ser propietarias o tener participación mayoritaria en una empresa transportista o en su controlante.

El artículo 9 del Decreto 1398/1992, por su parte, restringe la posibilidad de que una empresa titular de una concesión de distribución pueda ser propietaria de una unidad de generación. Sin embargo, los accionistas de una empresa generadora de energía se encuentran facultados para poseer unidades de distribución, ya sea por ellos mismos o mediante cualquier otra entidad creada para ser la tenedora o empresa controlante de las unidades de distribución.

Transmisión

Conforme a las disposiciones del artículo 31 de la Ley 24.065 y Decreto 1398/1992, ni las empresas transportistas ni sus empresas controladas o controlantes pueden ser propietarias o accionistas mayoritarias o empresas controlantes de empresas generadoras.

Conforme a las disposiciones del artículo 30 de la Ley 24.065, las empresas transportistas no pueden comprar o vender energía.

Distribución

Conforme a las disposiciones del artículo 31 de la Ley 24.065 y Decreto 1398/1992, ni las empresas distribuidoras ni sus empresas controladas o controlantes pueden ser propietarias o accionistas mayoritarias o empresas controlantes de empresas transmisoras o su empresa controlante.

Conforme a las disposiciones del artículo 9 del Decreto 1398/1992, una empresa distribuidora no puede ser propietaria de unidades de generación. Sin embargo, los accionistas de una empresa generadora de energía pueden poseer unidades de distribución, ya sea por ellos mismos o mediante cualquier otra entidad creada para ser la tenedora o empresa controlante de las unidades de generación.

El significado de la palabra "control" no está definido en esta ley ni en el Decreto N.° 1398/92, lo que determina la aplicación analógica del artículo 33 de la Ley de Sociedades Comerciales, que expresa: *"Se considera que existe control cuando la sociedad controlante, directa o indirectamente mediante otra sociedad: 1) posee una participación accionaria mediante algún título que le otorga los votos necesarios para decidir en las asambleas o reuniones de directorio; 2) tiene influencia dominante como consecuencia de la tenencia de acciones o cuotas parte, o debido a la relación especial entre sociedades".*

El marco regulatorio antes mencionado prohíbe el control o la propiedad simultánea de (i) empresas generadoras y transmisoras; y/o (ii) empresas distribuidoras y transmisoras. Conforme el criterio sentado por el ENRE, debe entenderse por empresa controlante de una empresa transportista, a aquella que posea más del 51% de las acciones de dicha empresa y ejerza el control sobre las decisiones de ésta.

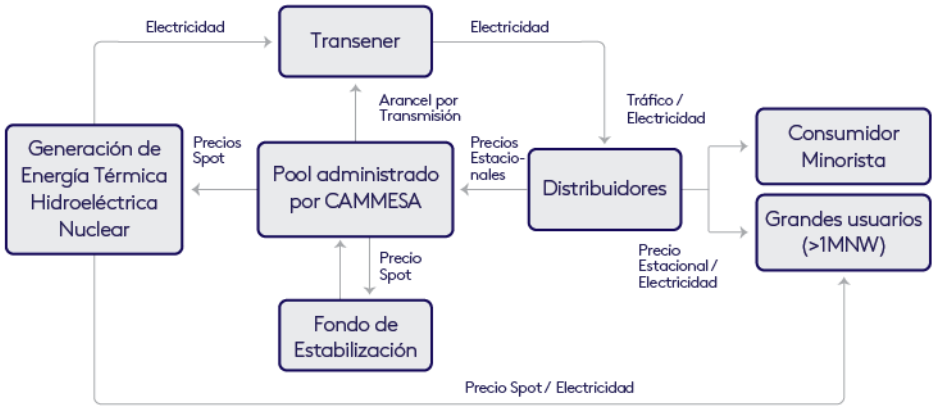
No hay restricciones horizontales impuestas sobre las generadoras de energía y ciertas restricciones son aplicables a empresas que actúan en los segmentos de distribución y transmisión de electricidad.

El Mercado Eléctrico Mayorista

Las transacciones entre los distintos participantes de la industria eléctrica se llevan a cabo en el mercado eléctrico mayorista o MEM, administrado por la Compañía de Administración del Mercado Mayorista de Electricidad S.A. El MEM inicialmente concebido como un mercado competitivo en el cual los generadores, distribuidores y ciertos grandes usuarios de electricidad podían comprar y vender electricidad a precios determinados por la oferta y la demanda, y se les permitía celebrar contratos de compra-venta de electricidad a mediano y largo plazo. El MEM consiste en:

- un mercado a término donde las cantidades, los precios y las condiciones contractuales se acuerdan directamente entre vendedores y compradores (luego de la aprobación de la Resolución SE 95/2013, esto se limitó al mercado de Energía Plus ya que todos los contratos de energía a plazo se concentraron en CAMMESA y los nuevos PPA con las unidades generadoras nuevas, con excepción, además, del mercado a término a partir de fuentes renovables);
- un mercado spot donde los precios se establecen por hora como función del costo de producción económica, aunque limitado a precios regulados (a partir del dictado de la Resolución SE 240/03 y sucesivas regulaciones, el precio spot es fijado por la autoridad regulatoria) ("Precio Spot"); y
- un sistema de fondo de estabilización cuyo objetivo era mitigar la volatilidad de los precios spot para la venta ("Fondo de Estabilización"). El Fondo de Estabilización absorbió la diferencia entre las ventas realizadas por las empresas distribuidoras a precios de temporada y los pagos a las generadoras de energía, que surgen de las ventas de energía a precio al contado, conocido como precio estacional ("Precio Estacional").

El siguiente cuadro muestra las relaciones originales entre los distintos actores del MEM:



CAMMESA

La creación del MEM hizo necesaria la creación de una entidad a cargo de su gestión y el despacho de energía al SADI. Estas tareas se asignaron a CAMMESA, por medio del Decreto 1192/1992.

CAMMESA es una sociedad anónima sin fines de lucro, de carácter privado pero de propósito público. Por esa razón, CAMMESA no está sujeta a ciertas normas que se aplican a las entidades gubernamentales, como las normas sobre las obras públicas o las normas contables. Tampoco está sujeta a la legislación aplicable a las empresas en las que el gobierno argentino posee participación.

CAMMESA está a cargo de:

- despacho de energía al SADI, maximizando su seguridad y la calidad del suministro de energía y minimizando los precios mayoristas en el mercado al contado;
- planificar las necesidades de capacidad energética y optimizar el uso de energía según las normas establecidas ocasionalmente por la Secretaría de Gobierno de Energía;
- monitorear la operación del mercado a término y administrar el despacho técnico de electricidad conforme a los contratos celebrados ese mercado;
- actuar en representación de los Agentes MEM (v.gr. por instrucción regulatoria de la ex Secretaría de Energía, se instruyó a CAMMESA a celebrar contratos PPA en representación de los Agentes Distribuidores y Grandes Usuarios del MEM) y llevar a cabo las tareas que se le asignen relacionadas con la industria, entre ellas la facturación y recaudación de los pagos por las transacciones entre los agentes del MEM;
- comprar y/o vender energía al exterior realizando las transacciones de importación/exportación relevantes;
- en la actualidad, comprar y administrar los combustibles para los agentes generadores que así lo desearan (de acuerdo con el artículo 8 de la Resolución SE 95/2013 y sus modificatorias, y el artículo 4 de la Resolución SE 529/2014); y
- proveer asesoramiento y otros servicios relacionados.

Cinco grupos de entidades manejan, cada uno, 20% del capital accionario de CAMMESA. Los cinco grupos son el Estado Nacional, la asociación que representa a las empresas generadoras de energía, la asociación que agrupa a las empresas transportistas de energía, la asociación de las empresas distribuidoras de energía y la asociación de grandes consumidores de electricidad. El gobierno argentino posee acciones clase A, que incluyen el derecho a designar al Presidente del Directorio y sus suplentes. Las decisiones del Directorio no pueden tomarse sin el voto afirmativo del Presidente o su suplente asignado por el accionista clase A. Además, las decisiones en las asambleas no pueden tomarse sin el voto afirmativo de todas las acciones clase A que posee el gobierno nacional.

CAMMESA es administrada por un Directorio formado por representantes de los accionistas. El Directorio de CAMMESA se compone de diez directores titulares y diez suplentes. Cada asociación que representa a las empresas generadoras, transmisoras y distribuidoras, y los grandes consumidores de electricidad tienen derecho a designar dos directores titulares y dos suplentes. Los otros directores de CAMMESA son el Secretario de Energía, que es el presidente del directorio, y un miembro independiente, que actúa como vicepresidente. Las

decisiones adoptadas por el directorio requieren el voto afirmativo de su presidente. Los costos operativos de CAMMESA son financiados mediante aportes obligatorios de los agentes del MEM. Las diferencias entre los precios estacionales y los precios al contado de electricidad que son pagados por los agentes del MEM son cubiertas por el Fondo de Estabilización. Adicionalmente, los déficits que el Fondo de Estabilización pueda tener serán cubiertos por el gobierno nacional mediante préstamos o transferencias del Fondo Unificado creado por la Ley 24.065 para dicho propósito.

En 2012, la imposibilidad de CAMMESA para recaudar los pagos de los agentes del MEM, debido a pagos parciales o retrasos por parte de varios agentes distribuidores de energía (como EDENOR y EDESUR, entre otros), tuvieron como consecuencia retrasos significativos en las obligaciones de pagos de CAMMESA a las generadoras de energía de esos años. Estas decisiones de las empresas distribuidoras de energía generaron un retraso en los pagos de hasta 72 días entre 2013 y principio de 2016. Para febrero de 2016, las recaudaciones se restituyeron y alcanzaron un 98% en abril de 2016 y un 100% sin retrasos en la segunda mitad de 2017. Estos atrasos o la ausencia de ellos no incluyen los pagos de los combustibles realizados por CAMMESA a los proveedores de combustibles, ya que, luego del dictado de la Resolución SE N° 95/2013, los agentes generadores del MEM no se encontraban facultados a proveerse su propio combustible, situación que se vio modificada con el dictado de la Resolución 70/2018 de la Secretaría de Gobierno de Energía en forma transitoria, y dejada sin efecto el 30 de diciembre de 2019 según se indica a continuación.

Históricamente, los déficits financieros de CAMMESA fueron cubiertos por subsidios del gobierno. Debido a presiones políticas en pos de evitar cortes de energía, se espera del mercado que el gobierno continúe proveyendo subsidios a CAMMESA, hecho que ha ocurrido desde 2002. De todas formas, el Gobierno no está formalmente obligado a pagar dichos subsidios y no se puede asegurar que el Gobierno continúe llevando adelante los pagos o que los mismos se hagan con una frecuencia determinada.

A través de la Resolución N° 70/18 de la Secretaría de Gobierno de Energía se dejó sin efecto el art. 8 de la Resolución N° 95/13, para readecuar las condiciones de abastecimiento de combustible a las centrales, y en consecuencia faculta a los agentes generadores, cogeneradores y autogeneradores del MEM a procurarse el abastecimiento de combustible propio para la generación de energía eléctrica, sin alterar los compromisos asumidos por éstos en los contratos de abastecimiento. Sin embargo, esta resolución fue derogada el 30 de diciembre de 2019 por Resolución 12/2019 del Ministerio de Desarrollo Productivo.

A través de la Resolución N° 1/2019 la Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico (B.O. 01/03/2019) (la "Resolución N° 1/2019"), implementó nuevos esquemas transitorios de remuneración para la Generación Habilitada Térmica, la Generación Habilitada Hidráulica y diseñó una nueva metodología de remuneración para las Centrales Hidráulicas Binacionales Yacyretá y Salto Grande, que no venden su energía por un acuerdo específico de compra de energía.

Allí también se estableció un nuevo esquema de disponibilidad garantizada de potencia y se dispuso que todas estas novedades entraron en vigor a partir del 1 de marzo de 2019 por la Resolución 1/2019.

La Resolución N° 1/2019 fue dictada en ejercicio de las facultades establecidas en la Resolución de la Secretaría de Gobierno de Energía N° 65/2019 y derogó todo el régimen establecido por la Resolución N° 19//2017 de la ex Secretaría de Energía Eléctrica.

Mediante esta nueva normativa, se definió a los "Generadores Habilitados" ("GH") como todos los agentes generadores, cogeneradores y autogeneradores del MEM, exceptuándose la generación de las centrales hidroeléctricas binacionales, la generación nuclear y a los agentes, generadores, cogeneradores y autogeneradores con potencia comprometida por contratos centralizados destinados al abastecimiento de la demanda del MEM.

También definió el esquema de "Disponibilidad Garantizada Ofrecida" ("DIGO") como la disponibilidad de potencia puesta a disposición de un Generador Habilitado Térmico ("GHT") que se compromete por cada unidad de generación y para cada periodo de remuneración de DIGO. Esta disponibilidad se comprometería considerando las condiciones de temperatura típicas de sitio y con su combustible base de despacho. Según la Resolución N° 1/2019, no es posible comprometerse en el esquema DIGO la potencia y energía ya comprometida en un contrato suscripto en el marco de un régimen diferencial.

La Resolución N° 1/2019 estableció como períodos de requerimiento de DIGO los siguientes:

(i) período verano: diciembre – enero – febrero;

(ii) período invierno: junio – julio – agosto;

(iii) periodo resto: marzo – abril – mayo y septiembre – octubre – noviembre.

Por otra parte, también se señaló que los GHT pueden declarar el compromiso de DIGO en los períodos que informe CAMMESA. En cuanto al régimen de remuneración de generación térmica, la Resolución 1/2019 dispuso que la misma se componga de un pago por potencia disponible mensual y otro por energía generada y energía operada. La remuneración de la disponibilidad de potencia se subdivide en un precio mínimo asociado a la disponibilidad real de potencia ("DRP") y un precio por potencia garantizada según cumplimiento de una potencia garantizada ofrecida ("PGO"). En el caso de la remuneración de potencia se afecta según el factor de uso del equipamiento de generación. La remuneración por energía se define por la suma de dos componentes: uno en relación a la energía generada y otro vinculado a la energía operada (asociada a la potencia rotante en cada hora).

Para los casos en que los GH opten por realizar la gestión propia del combustible, deberán realizar una declaración del compromiso asumido por la referida gestión. La misma se realiza con el procedimiento vigente para las declaraciones quincenales de costo variable de producción ("CVP"). Asimismo, se estableció que las unidades disponibles que al ser requeridas no posean el combustible comprometido, son consideradas como una disponibilidad parcial de la disponibilidad real y remuneradas en sus componentes variables también de manera parcial. A diferencia de la Resolución 19/17, no se estableció un incremento en la remuneración por el objetivo del cumplimiento de objetivos de eficiencia térmica.

El esquema de precios de los generadores térmicos se redujo a causa de: (i) una reducción en el precio de la capacidad adicional de energía durante el período valle;(ii) un descenso en el precio energía producida y (iii) el rechazo del precio adicional de US$ 2.000/mw-mes, que es dispuesto bajo condiciones especiales en la Resolución Nº 19/17.

TECNOLOGÍA	PRECIO POR CAPACIDAD MÍNIMA (U$S/MW-MES)	
	RESOLUCION No. 19/17	***RESOLUCION No. 1/19***
Ciclo Combinado > 150 MW	3,050	3,050
Ciclo Combinado ≤ 150 MW	3,400	3,400
Turbina de Vapor> 150 MW	4,350	4,350
Turbina de Vapor≤ 150 MW	5,700	5,700
Turbina de Gas > 150 MW	3,550	3,550
Turbinas de Gas ≤ 150 MW	4,600	4,600
Motor Diesel	5,700	5,700

TECHNOLOGÍA	PRECIO DE ENERGÍA PRODUCIDA (U$S/MWh)							
	RESOLUCION No. 19/17				***RESOLUCION No. 1/19***			
	Gas	Nafta	Biodiesel	Carbón	Gas	Nafta	Biodiesel	Carbon
Ciclo Combinado > 150 MW	**5**	**8**	**11**		**4**	**7**	**10**	
Ciclo Combinado ≤ 150 MW	**5**	**8**	**11**		**4**	**7**	**10**	
Turbina de Vapor> 150 MW	**5**	**8**	**11**	**13**	**4**	**7**	**10**	**12**
Turbina de Vapor≤ 150 MW	**5**	**8**	**11**	**13**	**4**	**7**	**10**	**12**
Turbina de Gas > 150 MW	**5**	**8**	**11**		**4**	**7**	**10**	
Turbinas de Gas ≤ 150 MW	**5**	**8**	**11**		**4**	**7**	**10**	
Motor Diesel	**7**	**10**	**13**		**4**	**7**	**10**	

Adicionalmente, mientras la Resolución Nº 19/17 contemplo un pago igual a US$ 2/MWh como remuneración por la energía producida, la presente Resolución Nº 1/19 redujo dicho pago US$ 1.4/MWh.

Además, la Resolución Nº 1/19 introdujo una fórmula de factor de uso ("FU"), diferenciando generadores con un FU por debajo de 30% quienes cobraran su compensación reducida al 30%, generadores con un FU entre 30% y 70% cuya compensación será impactada por la formula (FU * 0.75 + 0.475) y los generadores donde el FU está por encima de 70% sin impacto en la compensación.

La fórmula de factor de uso no solo implica la disponibilidad sino también el despacho, que es solo parcialmente dependiente en la eficiencia, ya que la demanda también ocupa un puesto importante.

La anterior Resolución 1/2019 determinaba que la remuneración de esos agentes se fijaba en dólares estadounidenses y el pago se realizaba en pesos argentinos, utilizando para su conversión el tipo de cambio publicado por el Banco Central de Argentina "Comunicación de tipo de cambio de referencia 'A' 3500 (mayorista)" del día anterior a la fecha de vencimiento de las transacciones económicas.

Por el contrario, los pagos adeudados en virtud de esta Resolución 31/2020 se estipulan en pesos argentinos y se ajustarán mensualmente de acuerdo con una fórmula basada en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Índice de Precios Internos al Por Mayor (IPIM), ambos publicados por el INDEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos).

Sin embargo, la Resolución 1/2019 fue derogada por la Resolución 31/2020 dictada por la Secretaría de Energía el 26 de febrero de 2020. Dicha resolución derogó la anterior Resolución Nº 1/2019 y aprobó una nueva estructura de remuneración para generadores de energía, autogeneradores y cogeneradores del MEM. El nuevo régimen aplica a agentes del MEM que no posean un PPA en vigor y es aplicable a partir del 1 de febrero de 2020.

Siguiendo la estructura establecida por la Resolución 1 y las resoluciones anteriores (es decir, la Resolución SEE 19/17), este nuevo régimen prevé 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 energía 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.

La nueva estructura de remuneración, a diferencia de la Resolución 1/2019 derogada, establece que los montos adeudados a los agentes MEM identificados anteriormente serán nominados y pagados en pesos argentinos. Los valores establecidos en pesos argentinos para el calculo de la remuneración correspondiente, que están detallados a continuación, deberán estar sujetos a la fórmula que se ecuentra en el anexo VI de la Resolución N° 31/2020, que está destinada a preservar el valor de la moneda en el tiempo.

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.

La remuneración base por la energía puede ser resumida de la siguiente manera:

TECNOLOGÍA	PRECIO BASE (U$S/MW-MES)	PRECIO BASE (AR$/MW-MES)	PRECIO BASE (U$S/MW-MES)
	RESOLUCIÓN 1	*RESOLUCIÓN 31*	
Ciclo Combinado > 150 MW	3,050	100,650	**1572**
Ciclo Combinado ≤ 150 MW	3,400	112,200	**1753**
Turbina de Vapor > 150 MW	4,350	143,500	**2242**
Turbina de Vapor ≤ 150 MW	5,200	171,600	**2681**
Turbina de Gas > 150 MW	3,550	117,150	**1830**
Turbina de Gas ≤ 150 MW	4,600	151,800	**2371**
Motor Diesel	5,200	171,600	**2681**

(1) La remuneración en Dólares estadounidenses de acuerdo con la Resolución 31 que aparece en este documento se incluye solo con fines comparativos o informativos. Los montos conforme a la Resolución 31 provista en Dólares estadounidenses se han calculado considerando el tipo de cambio publicado por el Banco Nacional de Argentina el 28 de febrero de 2020 (U $ S 1 = AR $ 64).

Sin embargo, en la Resolución 31 las instalaciones térmicas con una capacidad instalada igual o menor a 42 MW, que acrediten su importancia para el normal suministro del área en la que están localizadas, podrán acceder a un régimen diferenciado:

TECNOLOGÍA	PRECIO BASE (AR$/MW-MES)	PRECIO BASAE (U$S/MW-MES)

	RESOLUCIÓN 31	
Ciclo Combinado ≤ 15 MW	204,000	**3187**
Turbina de Vapor ≤ 15 MW	312,000	**4875**
Turbina de Gas ≤ 15 MW	276,000	**4312**
Motor Diesel ≤ 42 MW	312,000	**4875**

La remuneración por la oferta de energía garantizada del DIGO se describe a continuación:

TECNOLOGÍA	PERIODO	PRECIO BASE (U$S/MW-MES)
RESOLUCION 1	Verano (diciembre, enero y febrero)	7,000
	Invierno (junio, julio y agosto)	7,000
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	5,500
	PERIODO	**PRECIO BASE (AR$/MW-MES)**
RESOLUCION 31	Verano (diciembre, enero y febrero)	360,000
	Invierno (junio, julio y agosto)	360,000
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	270,000
	PERIODO	**PRECIO BASE (U$S/MW-MES)**
RESOLUCION 31	Verano (diciembre, enero y febrero)	**5,265**
	Invierno (junio, julio y agosto)	**5,625**
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	**4,218**

La remuneración por la energía garantizada ofrecida a generadores con ≤ 42 MW (instalaciones diesel) es la siguiente:

TECNOLOGÍA	PERIODO	PRECIO BASE (AR$/MW-MES)
RESOLUCIÓN 31	Verano (diciembre, enero y febrero)	420,000
	Invierno (junio, julio y agosto)	420,000
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	330,000
	PERIOD	**PRECIO BASE (U$S/MW-MES)**
RESOLUCIÓN 31	Verano (diciembre, enero y febrero)	6,562
	Invierno (junio, julio y agosto)	6,562
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	5,156

La remuneración por la energía generada y distribuida es la siguiente:

|TECHNOLOGÍA	PRECIO DE ENERGÍA GENERADA (U$S/MWh)				PRECIO DE ENERGÍA GENERADA (ARS/MWh)				PRECIO DE ENERGÍA GENERADA (U$S/MWh)			
	RESOLUCIÓN 1				*RESOLUCIÓN 31*				*RESOLUCIÓN 31*			
	Gas	Nafta/gasoil	Biodiesel	Carbón	Gas	Nafta/gasoil	Biodiesel	Carbón	Gas	Nafta/gasoil	Biodiesel	Carbón
Ciclo Combinado > 150 MW	**4**	**7**	600		240	420	600		**3,75**	**6,5**	**9,37**	
Ciclo Combinado ≤ 150 MW	**4**	**7**	600		240	420	600		**3,75**	**6,5**	**9,37**	
Turbina de Vapor > 150 MW	**4**	**7**	600	720	240	420	600	720	**3,75**	**6,5**	**9,37**	**11,25**

Turbina de Vapor ≤ 150 MW	**4**	**7**	600	720	240	420	600	720	**3,75**	**6,5**	**9,37**	**11,25**
Turbina de Gas > 150 MW	**4**	**7**	600		240	420	600		**3,75**	**6,5**	**9,37**	
Turbina de Gas ≤ 150 MW	**4**	**7**	600		240	420	600		**3,75**	**6,5**	**9,37**	
Motor Diesel	**4**	**7**	720		240	420	720		**3,75**	**6,5**	**11,25**	

Según lo dispuesto por la Resolución N° 31/2020, los generadores térmicos deberán recibir una remuneración mensual por energía operada, representada por la integración de la potencia por hora en ese período, valuada a 84 MWh por cualquier tipo de combustible utilizado por la unidad de generación. El volumen por hora de la energía operada deberá corresponder al despacho optimo por cumplimiento de energía y reservas asignadas.

Cuando la unidad de generación esté despachando por fuera del despacho optimo por razones operativos no atribuibles a la generación forzada por requerimientos de transporte, control de voltaje o requerimientos de seguridad, se reconocerá como remuneración por energía operada, considerándola como el 60% de la capacidad instalada neta, independientemente de la energía entregada por la unidad de generación, más la capacidad rotativa calculada como la diferencia entre la capacidad instalada neta disponible y la energía generada.

ESTRUCTURA DE ENERGÍA ARGENTINA

Características estructurales del sector energético

La evolución de la demanda y el consumo de energía en Argentina se relacionan con la evolución del producto bruto interno, lo que implica que, a mayor crecimiento económico, mayor demanda de energía. El crecimiento histórico del consumo de energía primaria en Argentina ha sido de 3,2% de promedio anual durante los últimos 57 años, mientras que el promedio anual del Producto Bruto Interno ("PBI") ha sido 2,4% en el mismo período. Desde la crisis del año 2002, el crecimiento anual del consumo de energía primaria ha sido de 2,5%, mientras que el crecimiento del PBI promedio fue de 3,9% luego de la corrección de los datos económicos del INDEC en 2016 y el restablecimiento de ciertos datos y cifras emitidos por el gobierno nacional.

PBI y consumo primario de energía eléctrica en Argentina

Fuente: Información oficial realizada por el Ministerio de Energía y Minería

El crecimiento en el consumo de energía primaria durante los años posteriores a la crisis de 2002 fue similar al promedio histórico, ya que no fue impulsado por un gran aumento en el consumo del sector industrial; sin embargo, fue predominantemente más alto por el mayor aumento de los segmentos comerciales y residenciales del mercado, como también se observa en la demanda y el consumo de gas natural, diesel y especialmente electricidad.

La elasticidad del consumo de energía en relación con el PBI durante las últimas dos décadas es menor que en décadas anteriores, entonces las restricciones en la demanda de energía o la necesidad de importar energía, si el suministro local no es suficiente, podría aumentar si el sector industrial se expande en el futuro.

PERÍODO HISTÓRICO-ECONÓMICO	PBI ANUAL	CONSUMO ENERGÉTICO	ELASTICIDAD ENERGÍA/PBI
1959-2018	2.4%	2.8%	1.17
1959-1969	4.6%	5.7%	1.24
1970-1981	1.6%	3.1%	1.94
1982-1989	-0.3%	1.7%	5.67
1990-2001	3.4%	3.1%	0.91
2002-2018	3.4%	1.2%	0.35

Fuente Ministerio de Energía y Minería; Ministerio de Economía

Las restricciones en el suministro efectivo de ciertos productos energéticos como el gas natural en el último ciclo de crecimiento económico y el crecimiento relativamente moderado en la demanda de energía primaria, en términos generales se deben principalmente a los problemas relacionados con la producción nacional y la infraestructura de estos productos y, también, a un crecimiento significativo de la demanda por parte de los segmentos comerciales y residenciales en un contexto de recuperación industrial moderada, pero con pocas centrales nuevas o expansiones de los grandes consumidores industriales.

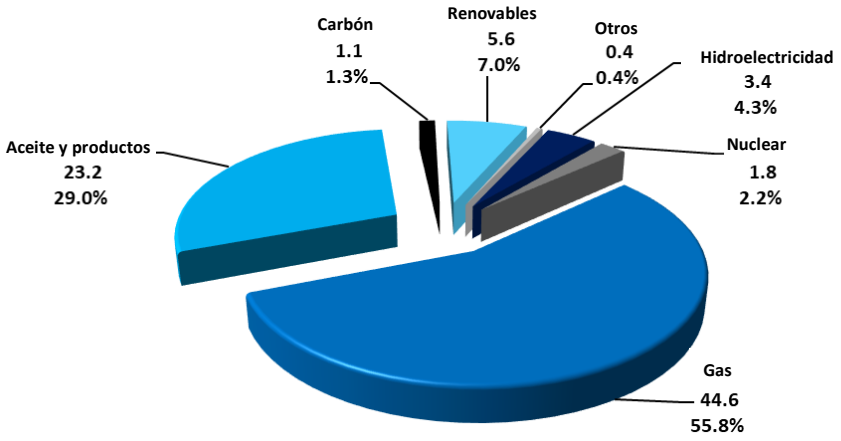
La dependencia del gas natural –55,8% según lo elaboró G&G Energy Consultants de acuerdo con los datos publicados por el entonces Ministerio de Energía y Minería[1]- fluctúa anualmente con las grandes cantidades de gas natural, gas natural licuado y diesel que se importan para satisfacer la demanda nacional. La demanda de gas natural no puede satisfacerse durante el invierno, entonces hay restricciones en el suministro que se imponen a los consumidores del segmento industrial y a las generadoras de energía en el segmento de generación termoeléctrica. En los últimos años, se han impuesto restricciones al consumo de gas natural debido al suministro insuficiente y se direccionó el gas natural disponible a otros segmentos, como los consumidores comerciales y residenciales que no tienen la capacidad para reemplazar el gas natural con otros combustibles (entre otros, propano, butano y diesel).

Debido a la naturaleza, las características y el costo de las inversiones requeridas, es poco probable que la estructura de consumo de energía de Argentina se aleje de su dependencia de los hidrocarburos en el corto plazo. Sin embargo, con el objetivo de modificar la matriz energética de largo y mediano plazo, el gobierno está introduciendo otras fuentes de suministro eléctrico basadas en energía renovable y está ofreciendo incentivos para reducir la demanda real de gas natural y electricidad de los consumidores comerciales y residenciales.

Estimación consumo primario energético Argentina 2018 (80 millones TEP)

[1] En http://www.energia.gob.ar/contenidos/verpagina.php?idpagina=3366

Estimación de consumo primario energético en Argentina 2018
(80.0 millones de toneladas de petróleo equivalente)



Fuente Elaborado por G&G Energy Consultants basado en información pública en Consumo de Energía Primario publicado en la pagina web de la Secretaría de Energía https://www.argentina.gob.ar/energia/hidrocarburos/balances-energeticos

Para resumir, las siguientes son características clave de la oferta y la demanda de energía primaria en Argentina:

- La estructura de la matriz energética tiende a inclinarse hacia los productos de petróleo y gas natural (86,1%), lo que es característico de países con grandes reservas de hidrocarburos, como los países de Medio Oriente, Rusia, América del Norte, África o Venezuela.
- La alta y sostenida dependencia de los hidrocarburos con una participación mínima de carbón, dado que los combustibles fósiles son potencialmente abundantes en Argentina como fuente de suministro de electricidad.
- El 55,8% del consumo de energía primaria depende del gas natural, sin importar las restricciones significativas impuestas a las generadoras de energía y a algunos grandes consumidores industriales de gas natural.
- La penetración del gas natural en el consumo de energía primaria posiciona a Argentina entre los países con grandes excedentes de producción de gas natural, que Argentina perdió en los últimos años, pero con la posibilidad de recuperar la oferta, ya que existen muchos recursos de gas.
- El estancamiento del suministro energético en los últimos años, dado que las inversiones en los sectores nacionales de gas y petróleo no han sido suficientes para aumentar de manera eficaz la producción, teniendo en cuenta los requerimientos de una demanda aún más creciente.
- Una mejora en la demanda de productos energéticos probablemente debido a los precios bajos de gas natural y electricidad por parte de los consumidores en los segmentos residencial y comercial desde 2012 y hasta 2015, luego del cual el gobierno comenzó a aumentar las tarifas.

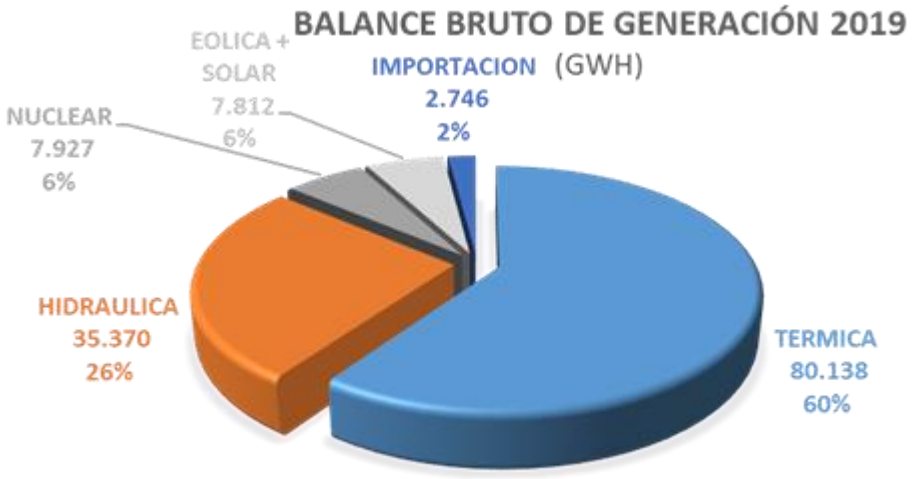
La estructura del suministro energético en Argentina

La capacidad instalada en Argentina oficialmente informada por CAMMESA al 31 de diciembre de 2019, fue de 39.704 MW, sin contar la disponibilidad de capacidad en unidades móviles, dado que los contratos fueron descontinuados. Esta cantidad representa un aumento significativo en comparación con diciembre de 2015, cuando se reportaron 32.816 MW como capacidad nominal de generación en Argentina, destacando la fuerte mejora en la capacidad nominal luego de las incorporaciones de nuevas unidades adjudicadas por el gobierno argentino.

De acuerdo con los datos preliminares publicados por CAMMESA en su último informe mensual del 31 de diciembre de 2019, en el año 2019 se registró un aumento de la capacidad nominal adicional de 3.338 MW, y 6.703 MW desde diciembre de 2015. La disponibilidad promedio de las unidades de generación de energía en 2018 se mantuvo en el orden del 80,8% según estimaciones de CAMMESA, equivalente a 31.139 MW debido

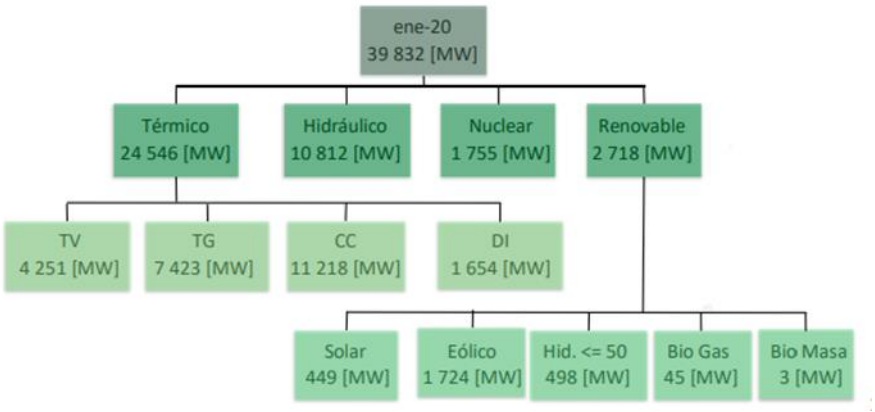
a varios factores, entre ellos la correcta provisión de combustible, dificultades en adquirir eficiencia normal, y la indisponibilidad de unidades en mantenimiento. La disponibilidad de unidades térmicas mejoro desde 2017, y CAMMESA reportó un 85% en Julio de 2019.

Potencia bruta instalada en Argentina. Julio 2019 (MW)



Fuente: base de datos mensual de CAMMESA: http://portalweb.cammesa.com/memnet1

Capacidad Nominal de Generación en Argentina. Enero 2020 (MW)



Fuente: base de datos mensual de CAMMESA: http://portalweb.cammesa.com/memnet1

Adicionalmente, la oferta de generación de energía dependió durante varios años hasta 2018 del consumo de combustibles líquidos, como diesel o petróleo residual que disminuye la disponibilidad de capacidad nominal durante el invierno, cuando la demanda residencial y comercial de gas natural es alta. Además, hay ciertas restricciones a la transmisión de energía en ciertas áreas con una alta demanda de electricidad. Hasta agosto de 2019, G&G Energy Consultants estimó que aproximadamente 3.000 MW de nueva capacidad de generación de energía – más que nada unidades de energía renovable – estarían en proceso de completar su construcción, obtener los permisos correspondientes y comenzar su operación efectiva dentro de los dos próximos años.

Históricamente, los gobiernos argentinos (incluso gobiernos con distintas orientaciones económicas y políticas) han favorecido la utilización de unidades de generación termoeléctrica, ya que requieren menos inversiones de capital y períodos más cortos de implementación. La creciente dependencia de los hidrocarburos para estas centrales de energía nuevas no fue considerada una desventaja, porque los combustibles requeridos siempre se han producido en exceso en Argentina y la producción siempre ha sido predecible y creciente. Sin

embargo, el uso constante de generación termoeléctrica aumentó la demanda de combustibles fósiles, particularmente de gas natural, y esto llevó a la falta de este tipo de energía por la caída de la producción local, debido a los precios bajos que desalentaron las inversiones en el desarrollo de gas y la imposición de ciertas restricciones a la oferta de las generadoras térmicas.

Durante la década de 1990, los inversores privados concentraron sus inversiones en la generación Durante termoeléctrica, casi sin excepción. La crisis económica de 2002 aceleró aún más la tendencia a invertir en centrales termoeléctricas, dado el bajo costo relativo de la puesta en marcha. Después de la crisis de 2002, las inversiones en el sector energético continuaron principalmente con la intervención del estado, expandiendo la capacidad instalada en generación termoeléctrica, pero sin satisfacer la demanda creciente de electricidad en ciertos días del año. Las limitaciones financieras del gobierno argentino en las últimas décadas, la gran cantidad de inversiones requeridas y el largo plazo para desarrollar otra fuente de proyectos de electricidad impactaron de manera negativa en las inversiones de los gobiernos en centrales de energía nuclear e hidroeléctrica. Además, la crisis fiscal recurrente del pasado ha obligado al gobierno argentino a retrasar o cancelar proyectos importantes que hubieran aumentado y diversificado la capacidad generadora del país. Sin embargo, en 2004, el Estado Nacional reanudó la construcción de las centrales hidroeléctricas Yacyretá y la central nuclear Atucha II Néstor Kirchner (llamada así por el ex presidente argentino), que habían sido suspendidas a fines de la década de 1980 y pospuestas en los años 1990. La planta nuclear Embalse estuvo en mantenimiento de largo plazo y volvió a operar a principios de 2019, con una producción de 650 MW netos en el mercado.

El crecimiento durante los últimos 26 años de la capacidad nominal ha sido dominado por la generación termoeléctrica. El suministro hidroeléctrico real creció 80% proveniente de una base baja desde 1992, debido al uso gradual de tres centrales hidroeléctricas, Yacyretá, de gran magnitud, Piedra del Águila y Pichi Picún Leufú, mientras que el suministro termoeléctrico creció 275% durante el mismo período.

Capacidad nominal de generación

La capacidad nominal de generación en Argentina es dominada por la generación termoeléctrica. Sin embargo, una cantidad considerable de unidades de energía hidroeléctrica ha limitado su disponibilidad, especialmente durante el período de invierno en el cual, debido a las limitaciones en el suministro de combustible, se reduce la disponibilidad efectiva de energía.

Durante el invierno de 2015, la disponibilidad local de potencia el día de mayor demanda alcanzó 23.529 MW. Solo 20 MW fueron importados durante el pico de demanda de invierno de 2015, en el que las temperaturas fueron moderadas en todo el país. En el verano de 2016, según CAMMESA, la potencia pico de consumo alcanzó los 25.380 MW el 12 de febrero de 2016. La disponibilidad local de potencia fue 23.496 MW, con bajos niveles de reserva rotante, por lo que CAMMESA tuvo que importar 1.884 MW de potencia adicional. El verano de 2017 mostró una expansión modesta en el suministro de la capacidad pico a 25.628 MW y, en el apacible invierno de 2017, no se experimentó ningún nuevo récord en la capacidad energética pico. Durante el verano de 2018 se dio el último pico de energía que fue de 26,320 MW, el cual pudo cubrirse completamente con energía local.

Las incorporaciones de nueva capacidad en 2017 mejoraron la disponibilidad en el verano de 2018, cuando se registró el record de potencia alcanzando 26.320 MW, el 2 de febrero de 2018. La demanda fue cubierta completamente con potencia local, y con un despacho relativamente bajo de 912 MW provenientes de plantas nucleares. Los 17.023 MW provenientes de unidades de generación térmica fueron claves para satisfacer el nuevo record de demanda, con la contribución de 8.335 MW de capacidad hidroeléctrica y 50 MW de plantas de energía renovable. Las reservas rotativas fueron suficientes en 1.895 MW, e igualmente había 803 MW disponibles además de las potenciales importaciones de 1.500/2.000 MW.

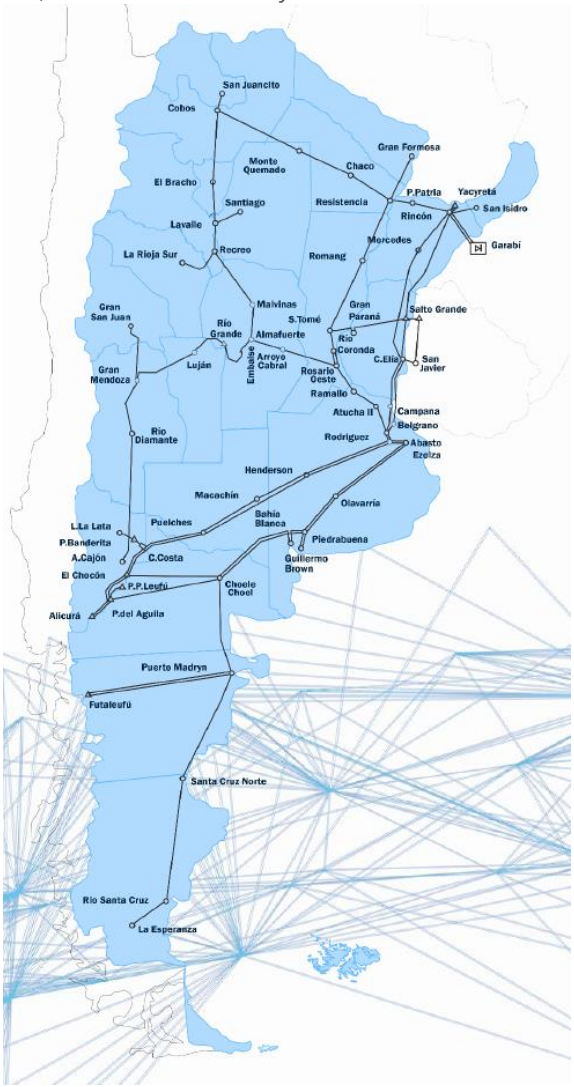
No se estableció un nuevo record de demanda en 2019.

Hay tres principales centros de oferta de energía en Argentina:

- Buenos Aires – GBA – Litoral;
- Comahue; y
- Noreste de Argentina.

La oferta y la demanda de energía eléctrica estaban vinculadas en el pasado por un sistema radial de transmisión de energía a Buenos Aires, pero dicho sistema presentaba un riesgo de inestabilidad en varias

regiones donde la demanda creció considerablemente durante la expansión de los años 2003 a 2010, pero tenía una generación local insuficiente (por ejemplo, la región de Cuyo, el noroeste argentino, la región central y, especialmente, el Gran Buenos Aires y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires). Por este motivo, el gobierno

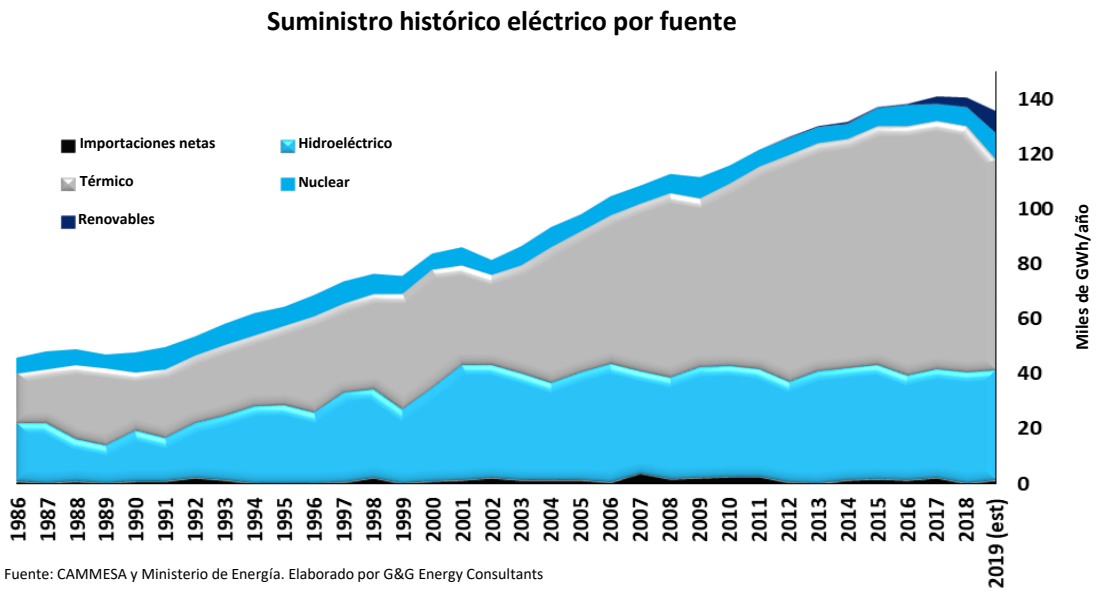


argentino mejoró el sistema y construyó varias líneas de transmisión de energía de alta tensión cerrando un anillo y transformando el sistema de transmisión radial en un sistema periférico. El gobierno argentino realizó grandes inversiones de capital en una ampliación sustancial del 30% de transmisión de energía de alta tensión de 500 kV que tendrá efectos positivos a largo plazo en las siguientes regiones:

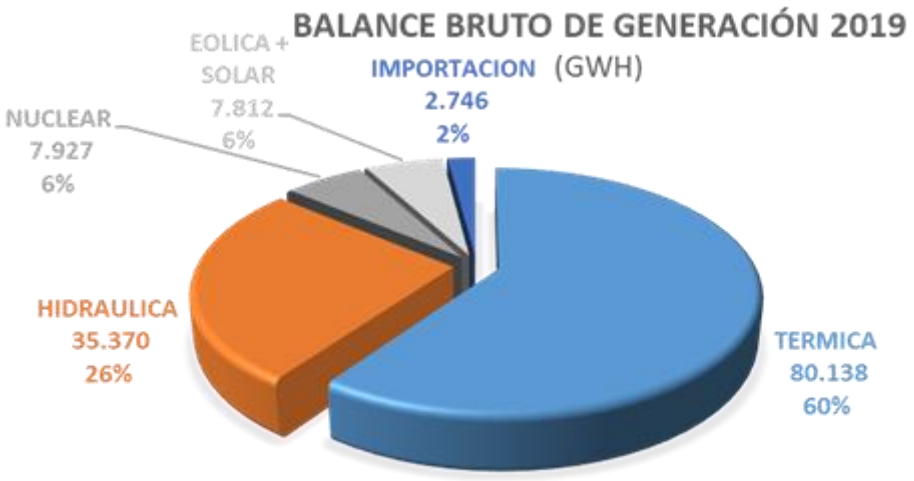
- Noreste y Noroeste de Argentina;
- Comahue-Cuyo; y
- Sur de la Patagonia.

El siguiente cuadro muestra el desarrollo de la generación de electricidad por tipo de fuente:

Evolución suministro histórico eléctrico bruto



Oferta bruta de generación eléctrica 2018 (GWh)

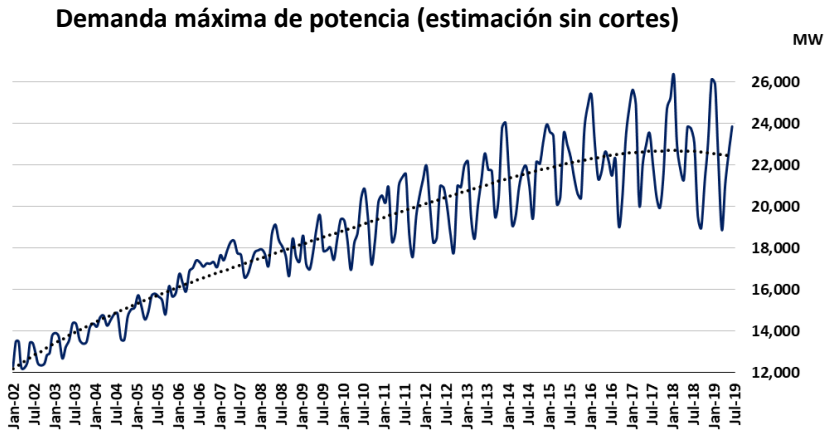


Durante 2019, y de acuerdo con los reportes mensuales de CAMMESA, la generación bruta de energía totalizó los 131.247 Gwh/año. La generación térmica llegó a 80.138 GWh/año, o 61%; la generación térmica a 35.370 GWh/año, o 26,9%, la generación nuclear a 7.927 GWh/año, o 6%, y la generación por energías renovables a 7.812 GWh/año, o 6%.

Estructura de la demanda de electricidad en Argentina

La demanda de electricidad depende en gran medida de las condiciones económicas y políticas que prevalecen en distintos momentos en Argentina, como también de los 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 están en mejores condiciones de pagar sus cuentas durante los períodos de estabilidad o crecimiento económico. Como resultado, la demanda de energía se ve afectada por las acciones gubernamentales argentinas relacionadas con la economía, incluidos el nivel de inflación, las tasas de interés, los controles de precios, los controles de divisas, los impuestos y las tarifas energéticas. El cuadro siguiente proporciona una evolución de la demanda de capacidad de potencia máxima así como de la demanda de electricidad en el transcurso de los meses.

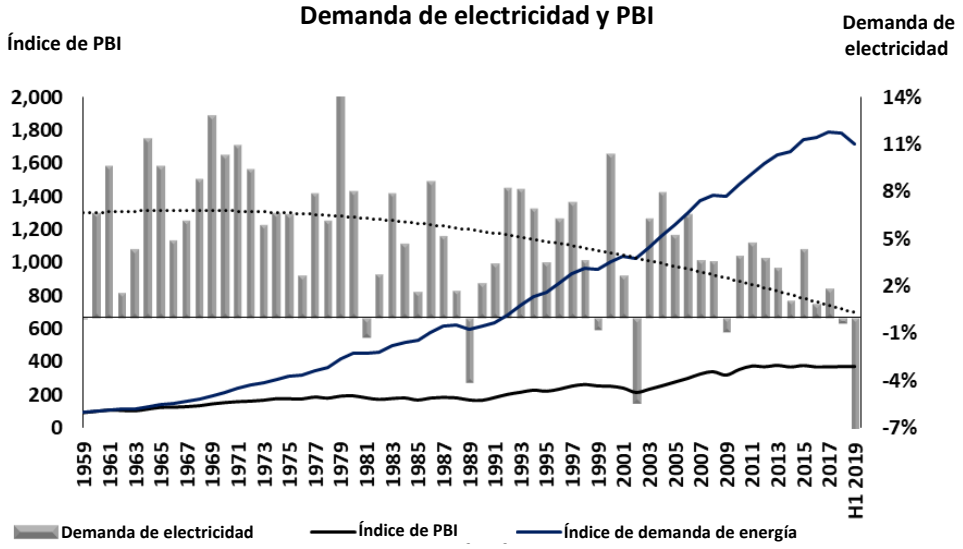
Demanda máxima de potencia (estimación sin cortes)



Fuente: elaborado por G&G Energy Consultants a partir de base de datos mensual de CAMMESA: http://portalweb.cammesa.com/memnet1

La correlación entre la evolución del PBI y la demanda de electricidad muestra una correlación significativa y se puede llegar a la conclusión de que incluso frente a una fuerte reducción del PBI o un alza en las tarifas de electricidad, la demanda de energía experimenta una leve reducción. También se debe tener en cuenta que, en un entorno de crecimiento económico positivo, la demanda de electricidad crece a tasas positivas a veces más altas que las tasas del PBI.

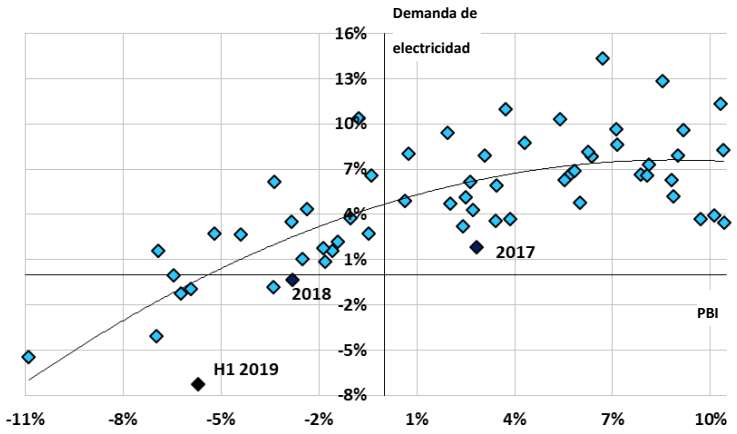
Demanda de electricidad y PBI[2]



PBI y demanda de electricidad

[2] *Fuente: Preparado por G&G Energy Consultants basado en datos proporcionados por CAMMESA http://portalweb.cammesa.com/memnet e información mensual y anual publicada por el INDEC sobre PBI..*

PBI y demanda de electricidad

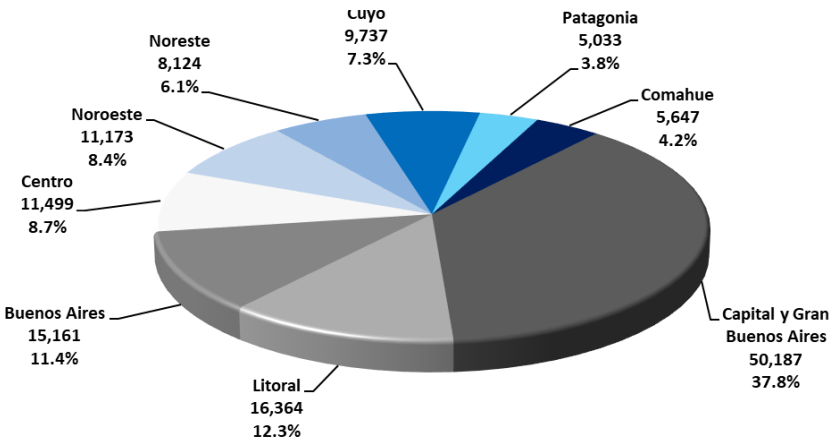


CAMMESA divide a Argentina en diferentes regiones consumidoras con características similares desde el punto de vista de la demanda, características socioeconómicas y la integración de los subsistemas de energía. Dichas regiones son la Ciudad de Buenos Aires y la zona suburbana conocida como Gran Buenos Aires, la Provincia de Buenos Aires, Santa Fe y el Noroeste de Buenos Aires, Centro, Noroeste, Cuyo, Noreste, Comahue y Patagonia.

La demanda se concentra significativamente en el área de la Ciudad de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires, Provincia de Buenos Aires, y Santa Fe / Noroeste de Buenos Aires, que reúne aproximadamente el 61,5% de la demanda de electricidad en 2018 según datos oficiales de CAMMESA. Mientras que las tasas de crecimiento en otras áreas como Noreste, Comahue, y Patagonia han sido más altas que en el resto de las regiones, los cambios a la concentración de la demanda no son sustanciales, y es poco probable que se modifiquen.

Demanda de electricidad por región. Neto de pérdidas 2018 (GWh/año)[3]

DEMAND OF ELECTRICITY BY REGION, NET OF LOSSES 2018 (GWh/year)



Demanda de energía por región neta de pérdidas de transmisión - 2018						
Región	GWh/año	%	Variación 2018/2017		Variación 2018/2016	
Capital y Gran Buenos Aires	50.187	37,8%	36	0,1%	-1.567	-3,0%
Litoral	16.364	12,3%	326	2,0%	1.388	9,3%
Buenos Aires	15.161	11,4%	-25	-0,2%	-1.121	-6,9%
Centro	11.499	8,7%	23	0,2%	0	0,0%
Noroeste	11.173	8,4%	-295	-2,6%	-105	-0,9%

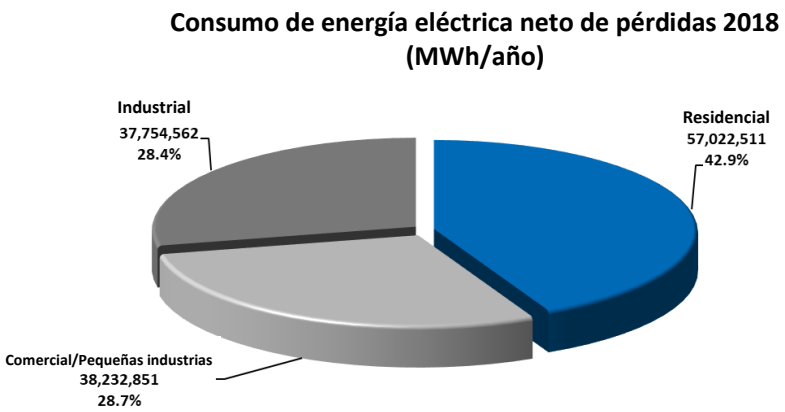
[3] *Elaborado por G&G Energy Consultants basado en reporte anual de CAMMESA correspondiente al año 2018.*

Cuyo	8.124	6,1%	-1.239	-13,2%	23	0,3%
Noreste	9.737	7,3%	1.454	17,6%	654	7,2%
Comahue	5.033	3,8%	-370	-6,9%	-142	-2,8%
Patagonia	5.647	4,2%	484	9,4%	683	13,8%
TOTAL	**132.925**	**100,0%**	**394**	**0,3%**	**-187**	**-0,1%**

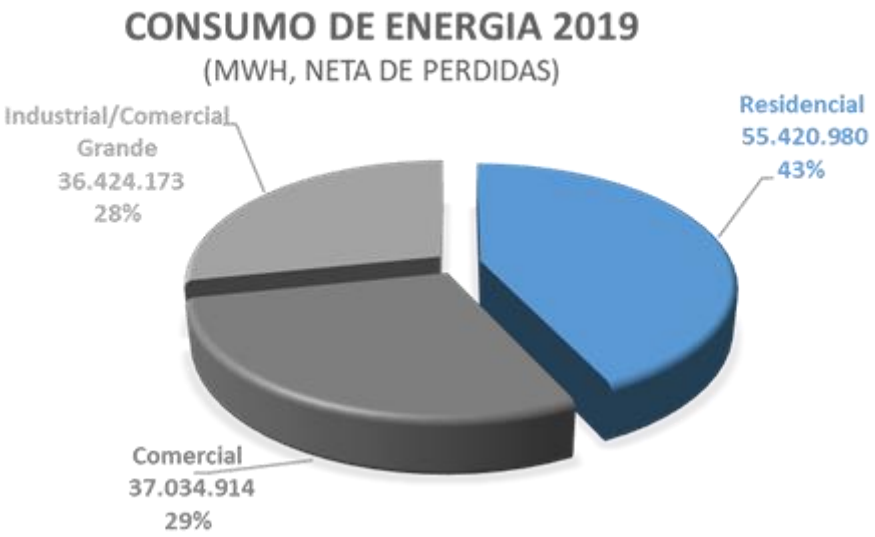
Estacionalidad

La estacionalidad también tiene un impacto significativo en la demanda de electricidad, con un consumo máximo de electricidad en los meses de verano e invierno. El impacto de los cambios estacionales en la demanda se registra principalmente entre los clientes residenciales y comerciales, mientras que los consumidores industriales y los grandes usuarios comerciales muestran una demanda estable a lo largo del año. Los cambios estacionales en la demanda son atribuibles al impacto de factores climatológicos, que incluyen la temperatura y la cantidad de luz natural, y el uso de luces, sistemas de calefacción y acondicionadores de aire.

Consumo de energía eléctrica. Neto de pérdidas 2019 (MWh/año)

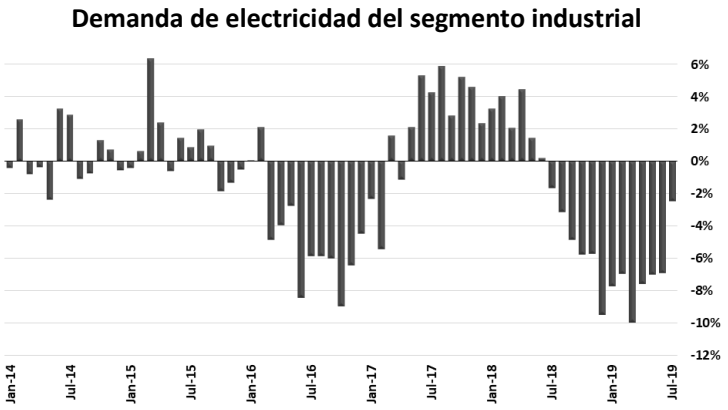


Fuente: Preparado por G&G Energy Consultants basado en Informes mensuales de CAMMESA



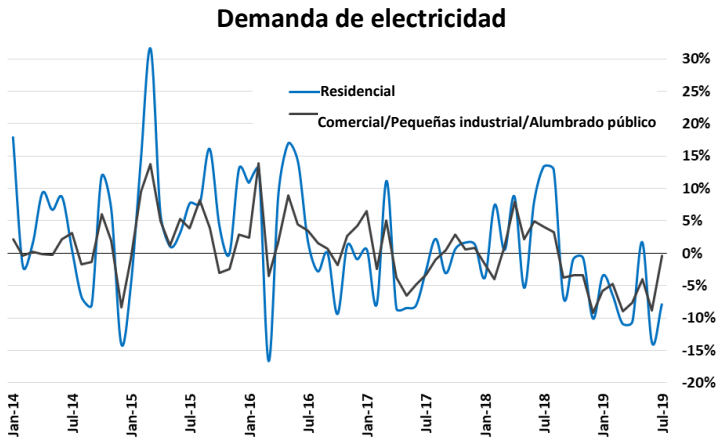
Fuente: Preparado por G&G Energy Consultants basado en Informes mensuales de CAMMESA http://portalweb.cammesa.com/memnet1

Demanda de electricidad del segmento industrial



Fuente: Preparado por G&G Energy Consultants basado en Informes mensuales de CAMMESA http://portalweb.cammesa.com/memnet1

Demanda de electricidad

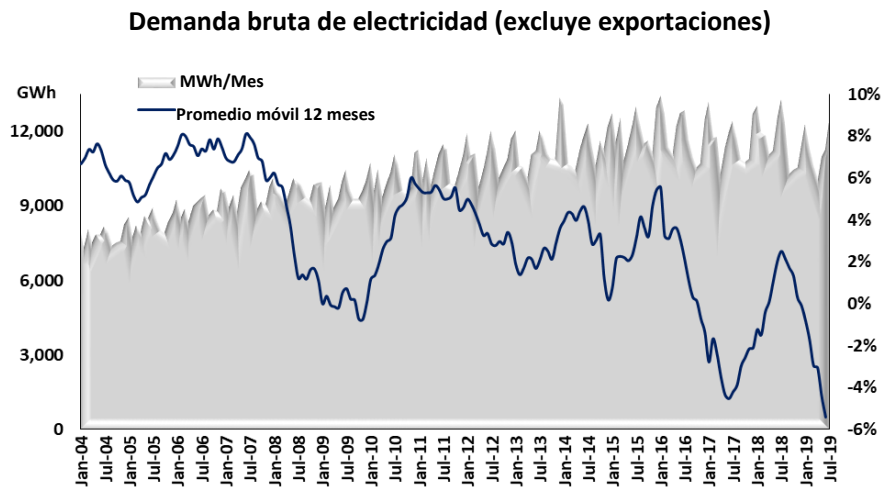


Fuente: Preparado por G&G Energy Consultants basado en Informes mensuales de CAMMESA http://portalweb.cammesa.com/memnet1

El impacto de la estacionalidad en la demanda industrial de electricidad es menos pronunciado que en los sectores residenciales y comerciales por varias razones. En primer lugar, los diferentes tipos de actividad industrial tienen diferentes picos estacionales, de modo que el efecto de los factores climáticos sobre ellos es modesto. En segundo lugar, los niveles de actividad industrial tienden a ser significativamente más afectados por la economía, con diferentes niveles de intensidad dependiendo del sector industrial.

La demanda de energía por mes registró un crecimiento en los años de fuerte expansión económica como 2005, 2006 y 2007, reflejando un fuerte aumento en la actividad industrial y el consumo masivo en general en la economía. Dicha demanda disminuyó debido a las restricciones al consumo de energía industrial en el invierno de 2007 y la crisis internacional a fines de 2008 y principios de 2009. Sin embargo, dicha disminución en el consumo se revirtió a mediados de 2011 debido a un renovado crecimiento de la demanda como lo demuestra la media móvil de 12 meses. El estancamiento económico desde 2011 ha visto años de expansión en la economía, así como demanda de electricidad, alternando con años de baja demanda porque el PBI disminuyó, como en 2014, 2016, 2018 y 2019.

Demanda bruta de electricidad (excluye exportaciones)

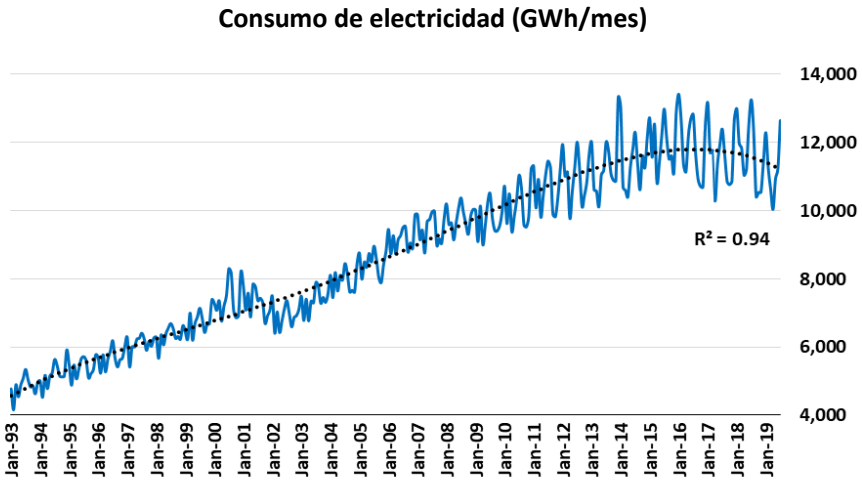


Fuente: elaborado por G&G Energy Consultants basado en los Informes Mensuales de CAMMESA

Un análisis anual directo, que responde más rápidamente a los cambios que el promedio móvil anterior de 12 meses, muestra tasas de crecimiento en la demanda de energía de 5% a 10% durante 2010 y principios de 2011, con una desaceleración abrupta (incluyendo valores negativos) en 2012 y, después del invierno de 2012, un aumento del 8% en 2013.

Para diciembre de 2013 y enero de 2014, hubo un crecimiento exponencial en la demanda de consumidores residenciales y comerciales debido a una ola de calor que afectó la región central de Argentina durante esos períodos. En diciembre de 2014, la tendencia de crecimiento de la demanda se revirtió con una fuerte caída en la demanda con el retorno de las temperaturas normales. Los aumentos en las tarifas para los consumidores residenciales y comerciales comenzaron a principios de 2016 e influyeron en la disminución de la demanda, pero es probable que el verano moderado de 2016/2017 y el invierno leve de 2017 hayan tenido una influencia más significativa en la evolución de la demanda. La demanda en 2018 mostró un aumento concentrado en los meses de invierno, seguido por disminuciones posteriores desde septiembre a diciembre.

Consumo de electricidad en Argentina (incluye exportaciones)



Fuente: Preparado por G&G Energy Consultants basado en los Informes Mensuales de CAMMESA

La demanda de electricidad en el sector residencial retomó una tendencia de alto crecimiento en 2015, incluso hasta 2016, y modestamente en 2017 después de una nueva ronda de aumentos de tarifas. Después de la moderación, la demanda bruta agregada creció 1,2% en 2014. En 2015, la demanda bruta aumentó 4,7%, a pesar de los moderados incrementos en algunas tasas a una pequeña porción de los consumidores residenciales. Durante 2016 de amplios aumentos en las tarifas, la demanda de electricidad decreció 0,6% y

durante el año 2017 disminuyó en un 2,4% a pesar de la fuerte reactivación económica. Finalmente, durante el año 2018 la demanda de energía total se vio incrementada en un 2% como consecuencia de un frio invierno, a pesar de la recesión económica del país.

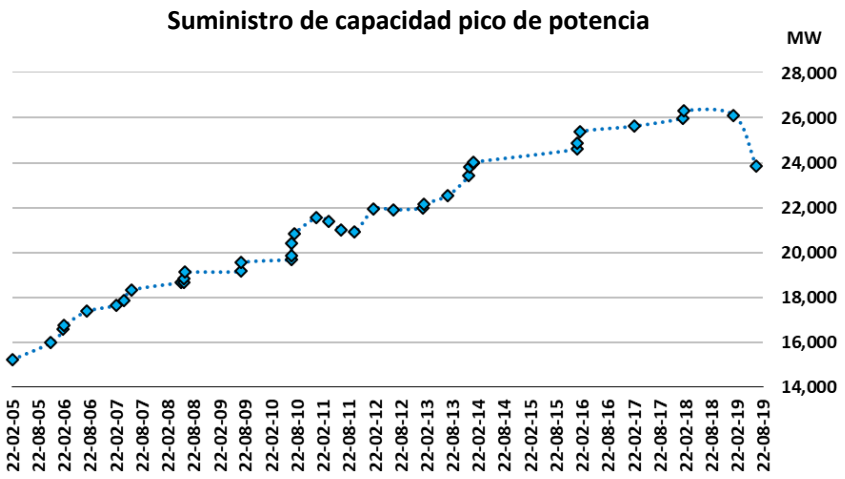
La demanda en 2019 mostró una disminución neta motivada por temperaturas moderadas en los meses de verano e invierno, así como por el impacto por la recesión económica. La demanda en el sector residencial desde enero a diciembre de 2019 disminuyó un 2,73% en comparación con el mismo período del año 2018, y la demanda en el sector industrial disminuyó un 3,6%.

Además del crecimiento de la demanda de energía, que ejerce presión sobre el suministro de combustibles a las centrales térmicas, la demanda de capacidad máxima de potencia (denominado "pico") en un momento determinado de la noche en invierno, o el pico de la tarde en los veranos, también requiere centrales de generación de energía disponibles para satisfacer esa demanda máxima de energía en horario nocturno durante el invierno y en la tarde durante el verano.

Para minimizar los riesgos de interrupciones repentinas en el segmento residencial y comercial en 2013, se programaron interrupciones de suministro durante diciembre de 2013 y enero de 2014, así como durante el invierno de 2010 y 2011. Estas interrupciones no llegaron a los niveles extraordinarios alcanzados en el invierno de 2007, que no se requirieron en 2012. Durante el verano y el invierno de 2015, no fue necesario aplicar restricciones en la demanda a consumidores industriales y residenciales, aunque hubo algunas interrupciones forzadas debido a problemas considerables en la distribución de energía. Sin embargo, durante febrero de 2016, CAMMESA y el entonces Ministerio de Energía y Minería aplicaron ciertas restricciones al consumo de aproximadamente 1.000 MW debido a las temperaturas registradas en febrero de 2016 que superaron el promedio.

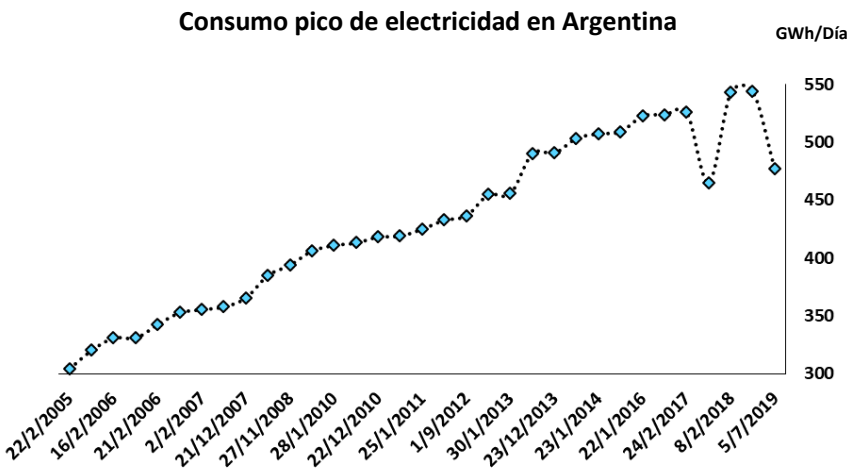
Durante enero y febrero de 2016 hubo altos picos sucesivos de consumo de energía, como también en febrero de 2017; no hubo registros en los períodos de invierno de ambos años. Se alcanzó un pico de consumo de 25.628 MW el 24 de febrero de 2017 sin restricciones significativas impuestas a la demanda por parte de las distribuidoras de Buenos Aires, Gran Buenos Aires y La Plata.

Suministro de capacidad pico de potencia



Fuente: Preparado por G&G Energy Consultants basado en los Informes Anuales de CAMMESA

Consumo pico de potencia



Fuente: Preparado por G&G Energy Consultants basado en los Informes Anuales de CAMMESA

Además de la demanda específica en la tarde durante el verano en 2015, 2016, 2017, y 2018, los registros de consumo de energía se excedieron a lo largo del día en febrero de 2018. El registro de consumo de 543 GWh por día el 8 de febrero de 2018 se alcanzó sin restricciones sobre la demanda, y el día 29 de enero de 2019 se alcanzó un nuevo record de demanda de energía diaria, levemente por encima de la última marca.

Registros de consumo de energía

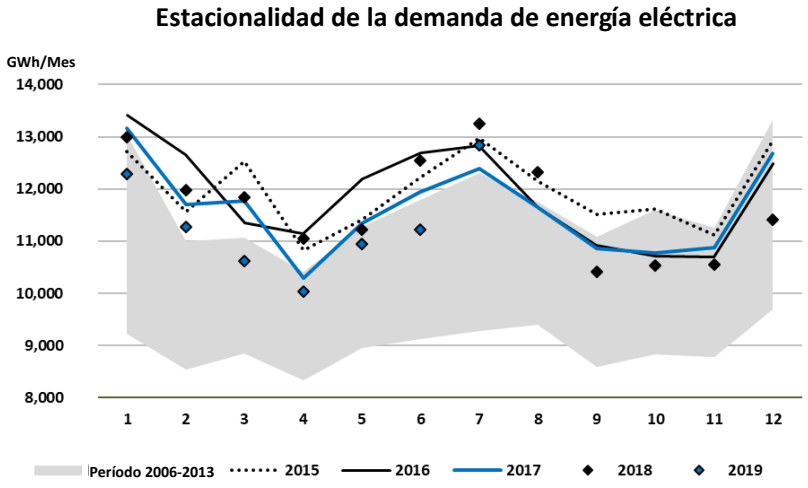
Registros de consumo de energía						
	Registros anteriores		Nuevos registros		Variación	Variación
Región	Capacidad pico de potencia (MW)				(%)	(MW)
Sábado	25/02/2017	22.390	30/12/2017	22.543	0,7%	153
Domingo	27/12/2015	21.973	28/02/2017	22.346	1,7%	373
Día laboral	24/02/2017	25.628	08/02/2018	26.320	2,7%	692
Energía (GWh)					Variación (%)	Variación (MW)
Sábado	18/01/2014	477,9	30/12/2017	478,4	0,1%	0,5
Domingo	27/12/2015	432,9	26/02/2017	437,6	1,1%	4,7
Día laboral	08/02/2018	543,0	29/01/2019	544,4	0,3%	1,4

Fuente: elaborado por G&G Energy Consultants basado en reportes anuales y mensuales de CAMMESA

La demanda máxima de capacidad de potencia del 24 de febrero de 2017 requirió considerables importaciones de Brasil, Uruguay y Chile a través de diferentes interconexiones. Las importaciones de energía fueron de 1.069 MW en ese día, una mejora considerable de 1.884 MW en febrero de 2016. Alcanzar la capacidad máxima de potencia en la tarde del 24 de febrero de 2017 incluyó un suministro hidroeléctrico máximo de 8.048 MW, un suministro nuclear de 1.047 MW, un suministro de energía renovable de 131 MW y un suministro térmico de 15.333 MW en comparación con 13.484 MW el 12 de febrero de 2016 debido a la disponibilidad mejorada de unidades y la nueva capacidad de entrar al mercado. No se requirieron importaciones de energía durante el pico en febrero de 2018.

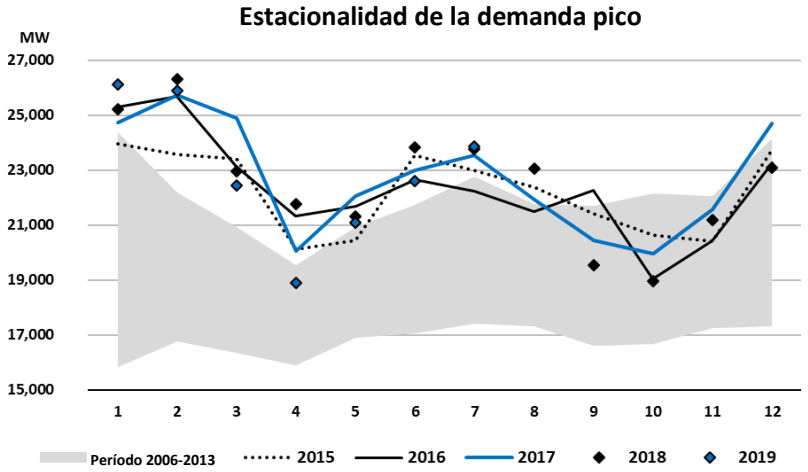
Como en el caso del gas natural, la fuerte estacionalidad de la demanda de electricidad en Argentina, tanto para la demanda de energía como de potencia, enfatiza la necesidad de inversiones en desarrollo y producción de gas natural, así como nueva capacidad de infraestructura para nuevas instalaciones de regasificación de gas natural licuado, además de los dos existentes en la provincia de Buenos Aires. La demanda máxima de electricidad tiene lugar durante las horas de la tarde en verano. En el caso del invierno, dicha demanda se debe al intenso uso de calefactores eléctricos que los consumidores prefieren por la noche para calefaccionar los hogares, gracias a la tarifa menor y a la simplicidad en comparación con los calefactores de gas natural.

Estacionalidad de la demanda de energía eléctrica



Fuente: Preparado por G&G Energy Consultants basado en los Informes Mensuales de CAMMESA

Estacionalidad de demanda máxima de capacidad

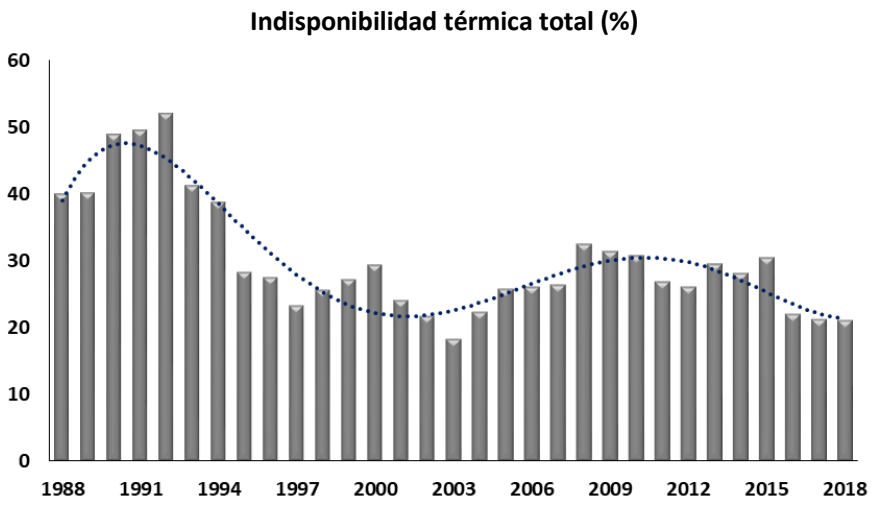


Fuente: Preparado por G&G Energy Consultants basado en los Informes Mensuales de CAMMESA

A pesar de los datos oficiales de la capacidad instalada nominal para la generación de energía que se detallaron anteriormente, es importante tener en cuenta que esta capacidad de generación no está realmente disponible simultáneamente en momentos de máxima demanda. Durante todo el año, hay una capacidad efectiva de generación para satisfacer la demanda. La capacidad efectiva disponible (que significa la capacidad realmente disponible) es significativamente menor que la capacidad instalada nominal.

La disponibilidad de centrales termoeléctricas mejoró después del invierno de 2015, ya que entre 5.000 y 6.000 MW permanecieron fuera de servicio en todo momento en inviernos anteriores debido a problemas técnicos, así como a la falta de logística para suministrar combustible diesel cuando no había disponibilidad de gas natural. A pesar de todos los esfuerzos, parece poco probable tener la capacidad nominal completa disponible simultáneamente, por lo que podría tener que aceptarse un porcentaje de indisponibilidad que puede oscilar entre el 25% y el 30% si existe un marco comercial que permita a las empresas mantener la capacidad de generación. De esta forma, se incorporan en el mercado nuevas unidades térmicas; las licitaciones son organizadas por el Ministerio de Energía y Minería, y detalladas y coordinadas por CAMMESA, como la realizada en 2016 luego de la Resolución 21/2016 y en 2017 luego de la Resolución 287/2017.

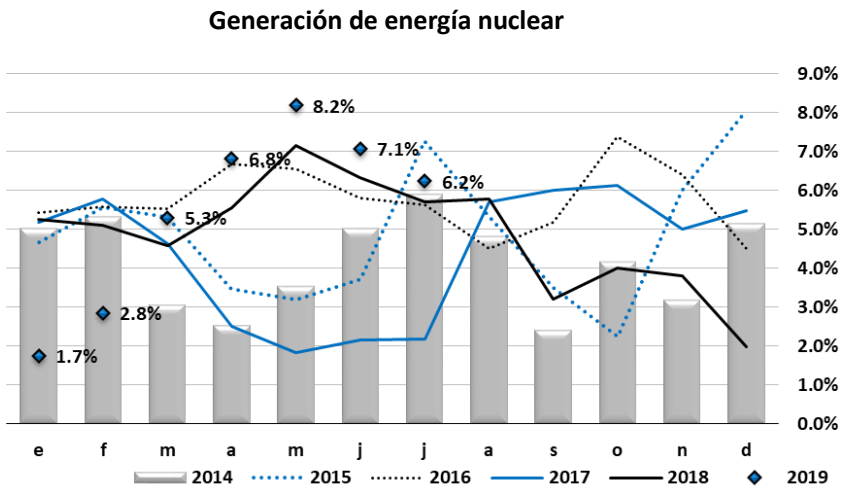
Indisponibilidad térmica total (%)



Fuente: Preparado por G&G Energy Consultants basado en los Informes Anuales de CAMMESA. Estimaciones de G&G Energy Consultants en 2017, 2018 y 2019, porque CAMMESA modificó su metodología

CAMMESA y las generadoras se esforzaron en invertir para mejorar el mantenimiento de las unidades de vapor antiguas con el objetivo de obtener un mejor rendimiento en la variable de disponibilidad de capacidad crítica máxima. Aunque el factor de indisponibilidad en el largo plazo en relación con las centrales térmicas en Argentina ha sido históricamente 30%, el mismo cayó por debajo del 20% después de la crisis de 2002 debido a la nueva capacidad que ingresa al mercado decidida antes de la crisis. En general, el factor de indisponibilidad de las centrales hidroeléctricas en Argentina no ha sido significativo, a excepción del daño existente en los 20 grupos de la central Yacyretá de capacidad nominal de 3.200 MW que sufrió daños luego de la utilización intensiva en el invierno de 2007 sin un nivel adecuado de la represa. En el sector nuclear, la falta de disponibilidad histórica ha sido importante debido al mantenimiento periódico que las unidades deben atravesar. En particular, la Central nuclear Embalse comenzó un período de más de dos años fuera de operación el 1 de enero de 2016 que se extendió hasta abril de 2019. La Central nuclear más nueva, Néstor Kirchner (Atucha II) tuvo una producción constante de hasta 720 MW (de los 770 MW nominales) desde 2015 hasta noviembre de 2018, luego de su prueba de puesta en marcha a finales de 2014. Desde noviembre de 2018, esta planta nuclear estuvo limitada hasta el 50% por dificultades técnicas.

Generación de energía nuclear



Fuente: elaborado por G&G Energy Consultants basado en reportes mensuales de CAMMESA.

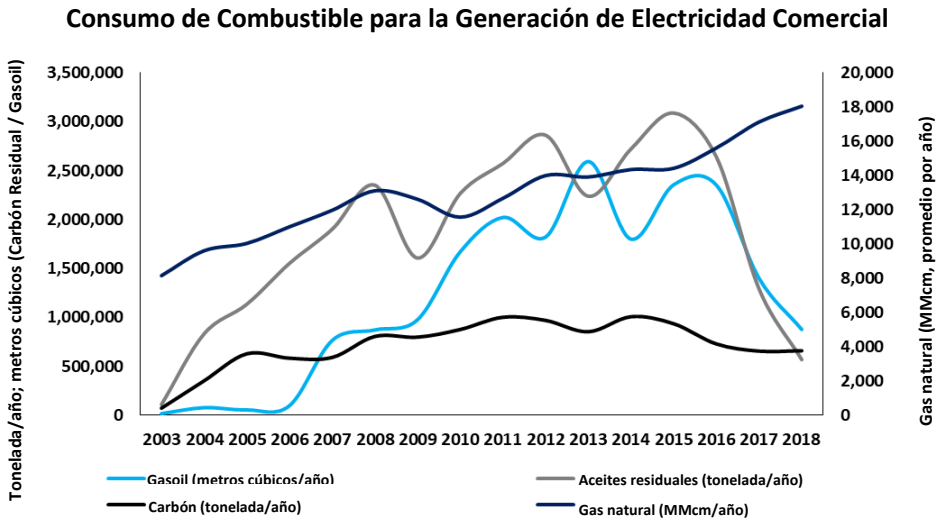
Los costos de producir electricidad están fuertemente influenciados por la capacidad física y económica para suministrar combustibles, preferiblemente gas natural, que tiene el costo más bajo, a las generadoras

termoeléctricas. Hasta mediados de 2014, la falta de un suministro adecuado de gas natural y los altos precios internacionales del gas residual y diesel, así como del GNL, aumentaron tanto el costo marginal como el costo variable promedio de generar electricidad. La disminución de los precios del petróleo y los combustibles desde 2014 se extiende hasta mediados de 2017 y ha contribuido a una reducción de los costos frente a la tendencia potencial dentro de un entorno de precios altos del petróleo. De todas maneras, la recuperación en los precios del petróleo desde septiembre de 2017 influenció los precios del diesel, el combustible residual, y el gas natural licuado. Desde julio de 2018, el gobierno nacional solamente redujo los precios del gas natural doméstico.

La falta de suficiente producción nacional de gas natural para satisfacer la demanda máxima de invierno en Argentina, dio lugar a un mayor uso de fuel oil y diesel en las turbinas de gas y unidades de motores, además de las importaciones de gas natural de Bolivia y GNL. La mayoría de las turbinas de vapor fueron despachadas con petróleo residual de alto precio, y sólo una Central antigua quema carbón, la Central de San Nicolás. Desde el invierno de 2017, las temperaturas moderadas provocaron que CAMMESA redujera el consumo de combustible residual y diesel por un aumento en el consumo de gas natural. La disponibilidad de combustible es un factor clave que a veces se suma a la falta de disponibilidad técnica de las unidades de potencia. Los costos y la logística para importar y suministrar fuel oil, diesel y carbón en reemplazo del gas natural es la clave para la futura disponibilidad de unidades térmicas, con mayor influencia en las complejidades logísticas, si se mantienen los precios internacionales favorables actuales. Desde 2007, el suministro limitado de gas natural en los inviernos obligó a un aumento explosivo en el consumo de combustible residual y diesel, con precios récord en el primer semestre de 2008, algo moderado en 2009 por la crisis internacional, que volvió a mostrar precios más altos desde 2010 hasta 2014.

Hacia 2018, las modificaciones impuestas por CAMMESA en los precios de referencia del gas natural, la apertura del mercado para los generadores y una mayor disponibilidad de gas natural debido al fuerte impulso de Vaca Muerta, han llevado a una reducción de los precios de gas natural y una mayor disponibilidad del mismo durante el período, siendo aún necesaria la importación del mismo desde Bolivia y GNL.

Consumo de Combustible para la Generación de Electricidad Comercial

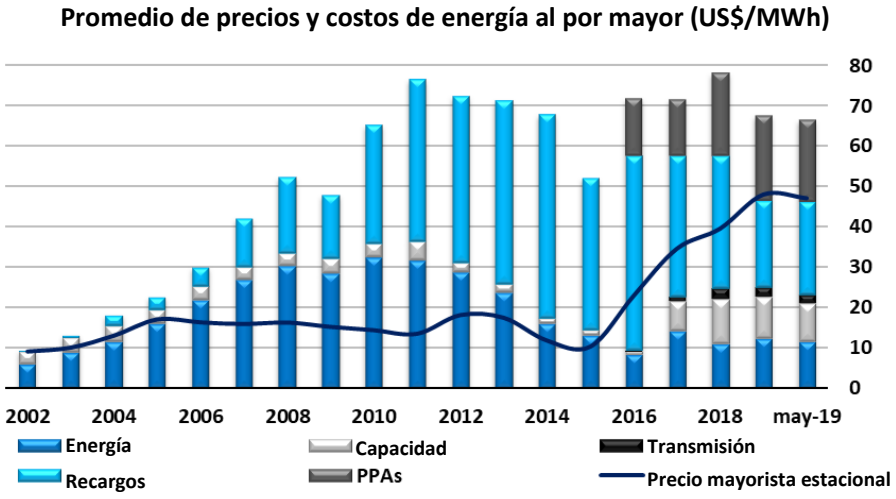


Fuente: elaborado por G&G Enerrgy Consultants basado en reportes mensuales y anuales de CAMMESA http://portalweb.cammesa.com/memnet1. 2019 estimado por G&G Energy Consultans

Debido a la escasez de suministro de gas natural, ha habido un aumento notable en los volúmenes de combustibles alternativos utilizados para generar electricidad, lo que incrementó el costo de generación variable hasta 100 US $/MWh hasta el invierno de 2014. Después del invierno de 2014, hubo una fuerte caída en los precios internacionales del petróleo que redujo los costos de generación termoeléctrica. Se espera que la alta participación del escenario de generación termoeléctrica se mantenga en los próximos años hasta que la energía renovable complete su irrupción en el mercado argentino. En el año 2016 se lanzó una licitación destinada a la construcción de pequeñas centrales térmicas, las actualmente ya se encuentran en operación comercial por una potencia aproximada de 3,3 GW. Asimismo, durante 2017 se lanzó una nueva licitación destinada a inversores interesados en cerrar turbinas de ciclo abierto o implementar proyectos de cogeneración, por la cual se han adjudicado ofertas por 1.304MW, muchas de las cuales ya se encuentran en operación comercial.

El precio monómico para la generación de CAMMESA constituye un precio efectivo sólo para algunos segmentos del mercado eléctrico, especialmente los consumidores industriales, con la excepción de aquellos que son suministrados comercialmente por los distribuidores de electricidad. A pesar de los aumentos en los aranceles tanto en el margen de valor agregado para las distribuidoras como en las tarifas de transmisión, así como en el Precio Estacional Mayorista de Electricidad, el costo real excede dicho precio.

Precios promedio de energía suministrado por CAMMESA
Con subsidios implícitos en gnl/gas boliviano hasta 2015



Fuente: CAMMESA. Elaborado por G&G Energy Consultants basado en reportes mensuales de CAMMESA http://portalweb.cammesa.com/memnet1

El entonces Ministerio de Energía y Minería ha presentado una explicación similar para justificar aumentos en el Precio Mayorista de Energía, que se transferirá a las tarifas de los consumidores. El incremento de los precios mayoristas continuó durante 2019, incorporando asimismo el impacto de la depreciación del Peso y llegando casi al 70% de los costos actuales de suministro en el período de enero a julio de 2019.

Regulaciones con influencia en generadores de energía eléctrica convencional

Dentro del marco general de la Ley N° 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 cinco marcos principales comprenden:

(a) El régimen de Energía Plus introducido por la Resolución de la entonces Secretaría de Energía N° 1281/2006;
(b) Generadores de energía de base de la Resolución SE 95/2013 y su enmienda de la Resolución SEE 19 E/2017 (actualmente Resolución 31/2020);
(c) Los contratos de abastecimiento celebrados en el marco de la Resolución SE 220/2007;
(d) Los contratos de abastecimiento celebrados en el marco de la Resolución SEE 21/2016 y SEE 287/2017

En ese marco, las centrales de titularidad de MSU Energy son remuneradas bajo la Resolución SEE 21/2016 (PPA General Rojo Ciclo Simple, PPA Barker Ciclo Simple y PPA Villa María Ciclo Simple) y bajo la Resolución SEE 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 31/2010 de la Secretaría de Energía.

Energía Plus – Resolución SE 1281/2006

En septiembre de 2006, la entonces Secretaría de Energía dictó la Resolución SE 1281/06, que creó el programa Energía Plus. Este programa fue diseñado para promover inversiones en el sector de generación de

energía para 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 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:

- tanto 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 invertían en estas nuevas unidades; y
- tanto 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 gobierno 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.

Resolución SE 220/2007

La Resolución SE 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, autogeneradores y cogeneradores*" 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 95/2013

El 22 de marzo de 2013, la entonces Secretaría de Energía dictó la Resolución SE 95/2013, que modificó la regulación de los agentes generadores, cogeneradores y autogeneradores 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 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 término. Para los generadores térmicos bajo esta categoría, este esquema de remuneración consiste en que:

- el generadora 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 N° 95/2013, y si es mayor que el 80% de su disponibilidad histórica promedio de los últimos tres años anteriores; o, incluso 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.

- el generador 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 tres años anteriores.

- el generador 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 tres años anteriores, sino que la exceda.

- el generador 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 tres años anteriores.

- También se estableció que el valor del precio de la remuneración de los costos fijos en ningún caso sería menor a 12 US$ / MW-hrp.

Asimismo, la Resolución 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 combustible es diesel 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 Gobierno de Energía, tratándose principalmente de nuevas centrales eléctricas de ciclo combinado financiadas por el Estado Nacional.

Además del esquema de precios, la Resolución N° 95/2013 suspendió el mercado a plazo de el MEM. De esta forma, los consumidores industriales y las compañías distribuidoras, que adquirían 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 95/2013 (Mercado al contado). Para recibir este nuevo ingreso de acuerdo con la Resolución SE 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 95/2013. Estas restricciones se extienden hasta la actualidad y siguen siendo un factor clave para resolver.

La Resolución SE 95/2013 también designó a CAMMESA, más allá de sus obligaciones establecidas en la Ley 24.065 y el Decreto Nº 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 asociado 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:

- los costos a reconocer deben representar conceptos reconocidos por CAMMESA a partir de la publicación de la resolución; y
- los costos deben derivarse de los acuerdos celebrados antes de la emisión de la Resolución 95/2013.

Con posterioridad al dictado de la Resolución SE 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 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. Además, la Resolución SE 529/2014 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 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 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 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 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 la Energía Base. El gobierno argentino 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 gobierno argentino anunció que la Resolución SE 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 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 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 19-E / 2017 entró en vigencia el 1 de febrero de 2017 dejando sin efecto las disposiciones de la Resolución SEE 22/2016.

La Resolución SEE 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 US$ por cada 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 N° 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 ese marco, el 28 de febrero de 2019, la Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico dictó la Resolución 1, que derogó la Resolución N° 19/17 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. Las principales modificaciones introducidas por el nuevo régimen remuneratorio de los agentes generadores térmicos se grafican a continuación:

Tecnología	Precio Base de Potencia (US$/MW-MES)	
	Resolución 19/17	*Resolución 1/19*
CC > 150 MW	3.050	3.050
CC ≤ 150 MW	3.400	3.400
TV > 150 MW	4.350	4.350
TV ≤ 150 MW	5.700	5.700
TG > 150 MW	3.550	3.550
TG ≤ 150 MW	4.600	4.600
Motores Combustión Interna	5.700	5.700

	Precio Potencia (US$/MW-MES)	
	Período	*Precio*
Resolución 19/17	Año	7.000
Resolución 1/19	Verano (diciembre, enero y febrero)	7,000
	Invierno (junio, julio y agosto)	7,000
	Valle (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre, noviembre	**5,500**
	Precio promedio	**6,250**

Precio Adicional de Incentivo (US$/MW-MES) *	
Resolución 19/17	*Resolución 1/19*
2.000	N.A.

Tecnología	Precio por Energía Generada (US$/MWh)							
	Resolución 19/17				*Resolución 1/19*			
	Gas	Fuel Oil/ Gas Oil	Bio.Comb.	Carbón	Gas	Fuel Oil/ Gas Oil	Bio.Comb.	Carbón
CC > 150 MW	**5**	**8**	**11**		**4**	**7**	**10**	
CC ≤ 150 MW	**5**	**8**	**11**		**4**	**7**	**10**	
TV > 150 MW	**5**	**8**	**11**	**13**	**4**	**7**	**10**	**12**
TV ≤ 150 MW	**5**	**8**	**11**	**13**	**4**	**7**	**10**	**12**
TG > 150 MW	**5**	**8**	**11**		**4**	**7**	**10**	
TG ≤ 150 MW	**5**	**8**	**11**		**4**	**7**	**10**	
Motores Combustión Interna	**7**	**10**	**13**		**4**	**7**	**10**	

De todos modos, la Resolución 1/2019 fue derogada por la Resolución 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 Argentinos.

Resolución SEE 21/2016

La Resolución SEE 21/2016 de la entonces Secretaría de Energía Eléctrica 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 PPA denominado en dólares estadounidenses con 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 PPA tienen plazos de entre 5 y 10 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, y tiene en cuenta 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 PPA 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 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

Resolución SEE 287/2017

Por medio de la Resolución SEE N° 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 Cogeneradores 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 cogeneración 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 N° 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 N° 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, el órgano referido dictó la Resolución 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 N° 287/2017. Las ofertas mencionadas son:

- la oferta de Río Energy para expandir y convertir la central de energía de Río Energy (conocida como Central Térmica General Rojo) de ciclo simple a ciclo combinado;
- la oferta de UGEN para expandir y convertir la central de energía Barker (conocida como Central Térmica Barker) de ciclo simple a ciclo combinado; y
- la oferta de UENSA para expandir y convertir la central de energía 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 N° 134/2015

El Decreto N° 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 entonces 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.

Al haberse cumplido el plazo de emergencia previsto en la norma sin que tal plazo se haya visto prorrogado, la emergencia declarada del Sector Eléctrico Nacional ha concluido el día 31 de diciembre de 2017.

Resolución N° 6/2016

La Resolución N° 6/2016 del entonces Ministerio de Energía y Minería aprobó la reprogramación trimestral de verano para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de febrero de 2016 y el 30 de abril de 2016, aprobando un aumento en el precio de la electricidad que pagan los usuarios finales. A su vez, esta resolución diferenció el aumento de precio que se transferirá a los consumidores residenciales de energía de otros consumidores.

El principal efecto de esta medida es la reducción de los subsidios al Precio Mayorista de Electricidad para diferentes consumidores, lo que reducirá la dependencia de CAMMESA de las transferencias regulares de fondos que recibirá del gobierno argentino. Si bien el cálculo es complejo, se ha estimado una reducción anual en el monto de US$ 1.500 millones para 2016, ya que el esquema resuelto por esta resolución se mantuvo efectivamente a lo largo del año, lo que produjo ahorros en el Tesoro además de los ahorros producidos por el costo restante de los combustibles importados requeridos para generar la demanda.

Resolución N° 20/2017

Por medio de la Resolución N° 20/2017 de la entonces Secretaría de Energía Eléctrica se aprobó la programación de verano para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de febrero de 2017 y el 30 de abril de 2017, aprobando un nuevo aumento en el precio de la electricidad que pagan los usuarios finales.

Resolución N° 256/2017

Por medio de la Resolución N° 256/2017 de la entonces Secretaría de Energía Eléctrica se aprobó la programación de invierno para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de mayo de 2017 y el 31 de octubre de 2017, aprobando un nuevo aumento en el precio de la electricidad que pagan los usuarios finales.

Resolución N° 979/2017

Por medio de la Resolución N° 979/2017 de la entonces Secretaría de Energía Eléctrica se aprobó la programación de verano para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de noviembre de 2017 y el 30 de abril de 2018, aprobando un nuevo aumento en el precio de la electricidad que pagan los usuarios finales.

Disposición N° 44/2018

Por medio de la Disposición N° 44/2018 de la entonces Subsecretaría de Energía Eléctrica se aprobó la programación de invierno para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de mayo de 2018 y el 31 de octubre de 2018, aprobando un nuevo aumento en el precio de la electricidad que pagan los usuarios finales.

Disposición N° 75/2018

Por medio de la Disposición N° 75/2018 de la entonces Subsecretaría de Energía Eléctrica se aprobó la reprogramación de invierno para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de agosto de 2018 y el 31 de octubre de 2018, aprobando un nuevo aumento en el precio de la electricidad que pagan los usuarios finales.

Disposición N° 97/2018

Por medio de la Disposición N° 97/2018 de la entonces Subsecretaría de Energía Eléctrica se aprobó la programación de verano para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de noviembre de 2018 y el 30 de abril de 2019.

Resolución N° 81/2019

El 8 de marzo de 2019 se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina la Resolución 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 N° 14/2019

Por medio de la Resolución N° 14/2019 de la Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico se aprobó la programación de invierno para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de mayo y el 31 de octubre de 2019.

Resolución N° 26/2019

Por medio de la Resolución N° 26/2019 de la Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico se aprobó la programación de invierno para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de agosto y el 31 de octubre de 2019.

Resolución N° 38/2019

Por medio de la Resolución N° 38/2019 de la Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico se aprobó la programación de verano para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de noviembre de 2019 y el 30 de abril de 2020.

Resolución N° 25/2019

El 2 de septiembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución N° 25/2019 de la Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico en virtud de la que se convocó a Agentes Generadores que hayan celebrado un contrato de abastecimiento de energía eléctrica con CAMMESA en los términos de la Resolución N° 287/2017 de la entonces Secretaría de Energía Eléctrica a establecer una nueva Fecha Prevista de Habilitación Comercial con un límite de ciento ochenta (180) días de la Fecha Prevista de Habilitación Comercial original. Asimismo, la Resolución N° 25/2019 establece una serie de penalidades en caso de que la nueva Fecha Prevista de Habilitación Comercial sea superior a ciento ochenta (180) días con respecto a la Fecha Prevista de Habilitación Comercial original.

Ley N° 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, 24.076 y demás normas concordantes, a partir de la vigencia de la presente ley y por un plazo máximo de hasta ciento ochenta (180) días, propendiendo a una reducción de la carga tarifaria real sobre los hogares, comercios e industrias para el año 2020. 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 (1) año. Por medio del artículo 124 de la Ley 27.467, se estableció que una vez 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). 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 menionada 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.

Decreto N° 277/2020

El 17 de marzo de 2020 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 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) designa al Lic. Federico José Basualdo Richards como interventor.

Este decreto se dicta en el marco de la habilitación conferida por la Ley N° 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 N° 27.541 en materia energética, y revisar los concursos que precedieron la designación de los miembros del directorio del ENRE.

Resolución N° 12/2019

El 30 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución N° 12/2019 del Ministerio de Desarrollo Productivo que (i) derogó la Resolución N° 70/2018 de la entonces Secretaría de Gobierno de Energía más arriba explicada; (ii) restableció, a partir del 30 de diciembre de 2019, la vigencia del artículo 8 de la Resolución N° 95/2013 de la entonces Secretaría de Energía más arriba explicada; y (iii) restablecer, a partir del 30 de diciembre de 2019, la vigencia del artículo 8 de la Resolución N° 95/2013 de la entonces Secretaría de Energía.

Consecuentemente, generadores, autogeneradores y cogeneradores del MEM no pudieron continuar a procurándose su propio combustible y, acorde a lo establecido por la Resolución 95/13.

DESCRIPCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

La presente sección describe a las Obligaciones Negociables no subordinadas, garantizadas a tasa variable, por un monto total de US$265.000.000 (Dólares Estadounidenses doscientos sesenta y cinco millones) con vencimiento en el año 2024 (las "Obligaciones Negociables") a ser emitidas por MSU Energy S.A. (anteriormente denominada Río Energy S.A.) (la "Emisora") de conformidad con un contrato de fideicomiso *(indenture)*, a ser celebrado en la Fecha de Emisión (el "Contrato de Fideicomiso"), entre la Emisora, Citibank, N.A. en carácter de fiduciario (en dicho carácter, e incluyendo a sus sucesores y cesionarios, el "Fiduciario"), agente de registro, agente de pago, agente de cálculo (en dicho carácter, e incluyendo a sus sucesores y cesionarios, el "Agente de Cálculo") y agente de transferencia, La Sucursal de Citibank, N.A., establecida en la República Argentina ("Citibank Argentina") en carácter de representante del fiduciario en Argentina, agente de registro conjunto, agente de pago en Argentina, agente de transferencia en Argentina y agente de la garantía en Argentina (en dicho carácter, e incluyendo a sus sucesores y cesionarios, el "Agente de la Garantía Local"). Las Obligaciones Negociables también se beneficiarán con, y estarán sujetas a, los Documentos de la Garantía (tal como se define a continuación) que establecen los términos de los acuerdos respecto a la Garantía (tal como se define a continuación) que respaldará a las Obligaciones Negociables.

En la presente sección, a menos que se establezca expresamente lo contrario o el contexto indique lo contrario, (i) cuando se hace referencia a la "Emisora" se entenderá que se hace referencia a MSU Energy S.A. en su calidad de emisor, y no a sus futuras subsidiarias; y (ii) cuando se hace referencia a las "Obligaciones Negociables" se entenderá que se hace referencia a las Obligaciones Negociables emitidas originalmente en la Fecha de Emisión.

La Emisora será responsable por las obligaciones contraídas en virtud de las Obligaciones Negociables y del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*.

Las Obligaciones Negociables se emitirán en una transacción que no se encuentra sujeta a los requisitos de registración de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, ni de otra ley estadual de títulos valores. No se requerirá que la Emisora ofrezca canjear las Obligaciones Negociables por obligaciones negociables registradas bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, o de alguna otra forma registrarlas para su reventa según la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, ni la Emisora tiene actualmente la intención de hacerlo. El Contrato de Fideicomiso *(indenture)* no reunirá los requisitos establecidos por la Ley de Fideicomiso y Emisión de 1939 de los Estados Unidos, y sus modificatorias, y/o no estará sujeto a los términos de dicha Ley de Fideicomiso y Emisión de 1939 de los Estados Unidos, y sus modificatorias. Por lo tanto, los términos de las Obligaciones Negociables sólo incluyen aquellos términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y en los Documentos de la Garantía.

Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas y vendidas: (a) al público en Argentina, a través de Puente Hnos. S.A., y (b) (i) en los Estados Unidos a ciertos "inversores institucionales calificados" según se define en la Regla 144A, de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos conforme a la excepción de los requisitos de registración de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos establecida por la Regla 144A de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, y (ii) fuera de los Estados Unidos y Argentina, a personas no estadounidenses conforme a la Regulación S ("Regulación S") bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos.

Se ha presentado una solicitud para que las Obligaciones Negociables se listen y se admitan para su negociación en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("BYMA") y en el Mercado Abierto Electrónico S.A. ("MAE"). Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones según la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576 de Argentina y sus modificaciones (la "Ley de Obligaciones Negociables de Argentina"), se emitirán y colocarán de conformidad con dicha ley, la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 de Argentina y sus modificaciones (la "Ley de Financiamiento Productivo de Argentina"), la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 de Argentina y sus modificaciones (la "Ley de Mercado de Capitales"), el Decreto N° 1023/2013 que reglamenta la Ley de Mercado de Capitales, y sus modificaciones, y las reglas y regulaciones aplicables emitidas por la Comisión Nacional de Valores de Argentina, o "CNV", incluidas la Resolución General 622/2013, y sus modificaciones, y gozarán de los beneficios y estarán sujetas a los requisitos procesales establecidos en dichas normas.

El tenedor registrado de una obligación negociable (el "Tenedor") será considerado el titular de las Obligaciones Negociables para todos los fines. Sólo los Tenedores registrados tendrán derechos en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*. Según se describe en el apartado "Forma de las Obligaciones Negociables, Denominación y Registro", las Obligaciones Negociables serán emitidas inicialmente en un certificado global y, excepto en los casos descriptos en dicho apartado, The Depository Trust Company ("DTC") o su representante designado, será el único Tenedor registrado de dichas Obligaciones Negociables.

Los Tenedores tendrán derecho a percibir los beneficios establecidos en las disposiciones del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y de los Documentos de la Garantía y estarán obligados por dichas disposiciones, y se

presume que han recibido notificación de todas ellas. A continuación, se detalla un resumen de las disposiciones esenciales del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y de los Documentos de la Garantía. El mencionado resumen no pretende ser completo y está condicionado en su totalidad mediante las referencias a las disposiciones del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y los Documentos de la Garantía. Al ser un resumen, es posible que no contenga toda la información de importancia para los inversores. Los inversores deberán leer el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y los Documentos de la Garantía en su totalidad ya que es allí, y no en esta "Descripción de las Obligaciones Negociables", donde se definen sus derechos como Tenedores de las Obligaciones Negociables. La Emisora pondrá a disposición, mediando requerimiento para ello según lo descripto en "Listado e Información General", copias del modelo de Contrato de Fideicomiso y los documentos de la Garantía.

Las definiciones de ciertos términos que se utilizan en esta descripción se pueden encontrar en el apartado "Definiciones" del presente. Los términos en mayúscula definidos en "Definiciones" se utilizan en esta "Descripción de las Obligaciones Negociables" del modo en que allí se definen.

General

Las Obligaciones Negociables:

• serán obligaciones no subordinadas de la Emisora;

• estarán garantizadas, inicialmente, por un Gravamen de segundo grado de privilegio sobre la Garantía (conforme dicho término se define más adelante), el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 (conforme dicho término se define más adelante) y la cancelación del Gravamen en primer grado de privilegio sobre la Garantía constituido a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 (conforme dicho término se define más adelante), en su carácter de agente de la garantía o fiduciario y no a título personal, según corresponda, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, conforme se describe en el apartado "Ciertos Compromisos – Compromisos de Hacer - Preservación de Derechos en virtud de los Documentos de la Garantía";

• en la medida que no se encuentren garantizadas, tendrán el mismo orden de prelación para el pago que todas las obligaciones no subordinadas presentes y/o futuras de la Emisora, con la excepción de determinadas obligaciones que posean preferencia en el pago, en virtud de la legislación aplicable o de pleno derecho;

• tendrán prioridad de pago sobre todas las obligaciones subordinadas, presentes y/o futuras de la Emisora;

• tendrán prioridad de pago efectiva sobre todas las obligaciones no garantizadas, presentes y/o futuras de la Emisora, hasta el valor de la Garantía;

• estarán efectivamente subordinadas a todo el endeudamiento presente y/o futuro de la Emisora que se encuentre o que se encontrare garantizado con activos que no integren la Fianza de las Obligaciones Negociables, si hubiera, hasta la concurrencia del valor de los activos que garantizan dicho endeudamiento; y

• estarán estructuralmente subordinadas a la totalidad del endeudamiento presente y/o futuro y a cualquier otra obligación (incluidas las cuentas a pagar comerciales) de cualquiera de las futuras Subsidiarias de la Emisora, en caso de existir, en la medida en que dicha Subsidiaria no garantice las Obligaciones Negociables.

Al 31 de diciembre de 2019, la Emisora mantenía, en total, deuda pendiente de pago por un valor nominal de US$ 870 millones, de los cuales US$ 854 millones eran deuda garantizada y US$ 16 millones eran deuda no garantizada.

A la Fecha de Emisión, la Emisora no tendrá Subsidiarias. El 1 de enero de 2019 se hizo efectiva la fusión por absorción, en virtud de la cual UGEN S.A. y UENSA S.A. se disolvieron sin liquidarse y se cancelaron registralmente, quedando, por tanto, absorbidas por Río Energy S.A., actualmente denominada "MSU Energy S.A."). Como resultado de dicha fusión, la Emisora adquirió todas las propiedades, derechos y obligaciones de UENSA S.A. y UGEN S.A.

Todas las obligaciones relacionadas con las Obligaciones Negociables son, exclusivamente, obligaciones de la Emisora y estarán garantizadas por la Garantía, de conformidad con los Documentos de la Garantía, sin recurso contra ninguna otra Persona, excepto respecto de cualquier Garante futuro, si lo hubiere. Ninguna Persona, incluyendo las Afiliadas de la Emisora o sus respectivos fundadores, accionistas, socios, directores, funcionarios o empleados, ha garantizado o garantizará el pago de las Obligaciones Negociables, o asumirá obligación alguna respecto del pago de las Obligaciones Negociables.

Condición de Cancelación de las Obligaciones Negociables Privadas 2023

La consumación de la oferta y la emisión de las Obligaciones Negociables se encuentra sujeta al cumplimiento de la condición de que la totalidad de los tenedores de Obligaciones Negociables Privadas 2023 hayan entregado sus Obligaciones Negociables Privadas 2023 a la Emisora, o acordado la cancelación de las mismas, (a) como pago en especie de las Obligaciones Negociables, o (b) para su cancelación mediante pago en efectivo en forma simultánea con la emisión de las Obligaciones Negociables.

Capital y Vencimiento

La Emisora inicialmente emitirá Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta US$265.000.000 (Dólares Estadounidenses doscientos sesenta y cinco millones) en la Fecha de Emisión.

Las Obligaciones Negociables vencerán en la Fecha de Vencimiento, excepto que las mismas sean rescatadas o recompradas anticipadamente, conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*. Véase "Rescate Opcional" y "Rescate Obligatorio". La Emisora emitirá las Obligaciones Negociables en denominaciones mínimas de US$1.000 y múltiplos enteros de US$1.000 por encima de dicho monto. El monto mínimo de suscripción será de US$150.000. Las Obligaciones Negociables no darán derecho a ningún fondo de amortización obligatorio.

Intereses de las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables devengarán intereses a una tasa variable, la cual será recalculada en forma trimestral el primer día de cada Período de Intereses (que, para el primer Período de Intereses, dicho primer día será el día después de la Fecha de Emisión) y será equivalente a la suma de la Tasa LIBOR (tal como se determine en la Fecha de Determinación de Intereses aplicable) más el Margen Aplicable (la suma de la Tasa LIBOR más el Margen Aplicable, la "Tasa de Intereses Aplicable") nominal anual, pagaderos trimestralmente, cada 28 de febrero, 30 de mayo, 30 de agosto y 30 de noviembre de cada año, comenzando el 30 de agosto de 2020 (cada una de ellas, considerando que las fechas podrán ser ajustadas conforme se establece a continuación, una "Fecha de Pago de Intereses" y conjuntamente, las "Fechas de Pago de Intereses"). Los pagos se efectuarán a las personas que se encuentren registradas como Tenedores al cierre de actividades del Día Hábil inmediatamente anterior a la Fecha de Pago de Intereses aplicable.

Los intereses de las Obligaciones Negociables serán devengados desde (e incluyendo) la última fecha en que se hubieren pagado intereses o, si no se hubieran pagado intereses, desde e incluyendo la Fecha de Emisión de las Obligaciones Negociables, hasta (excluyendo) la próxima Fecha de Pago de Intereses, la Fecha de Vencimiento o aquella otra fecha en la cual las Obligaciones Negociables sean rescatadas, conforme corresponda (cada uno de esos períodos, un "Período de Intereses"). Los intereses se computarán sobre una base de 360 días por año y la cantidad real de días transcurridos. El rescate o recompra anticipados de las Obligaciones Negociables que hubieren devengado intereses y los mismos se encuentren impagos a dicha fecha de rescate o recompra anticipado no afectará el derecho de los Tenedores registrados en la fecha de registro a recibir el interés adeudado a la Fecha de Pago de Intereses.

Amortización del Capital de las Obligaciones Negociables

El capital de las Obligaciones Negociables se amortizará en 10 (diez) cuotas trimestrales consecutivas, comenzando el 30 de noviembre de 2021. El pago de capital de las Obligaciones Negociables se realizará en cada una de las Fecha de Pago de Intereses detalladas en la tabla que figura a continuación (cada una de esas fechas, una "Fecha de Pago del Capital" y conjuntamente, las "Fechas de Pago de Capital") en un monto equivalente al menor de (i) el monto que resulte de multiplicar (x) el factor incluido en la tabla que se incluye a continuación al lado de cada Fecha de Pago de Capital, y (y) el valor nominal de las Obligaciones Negociables a la Fecha de Emisión (conforme dicho monto pudiera ser ajustado como consecuencia de rescates o recompras anticipados de las Obligaciones Negociables permitidas bajo el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*) y (ii) el monto pendiente de pago de las Obligaciones Negociables en dicha Fecha de Pago de Capital; *estableciéndose que*, los montos de capital de las Obligaciones Negociables pendientes de pago a la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables, deberán ser pagados por la Emisora en dicha Fecha de Vencimiento.

N°	Fecha de Pago del Interés	Factor de pago	N°	Fecha de Pago del Interés	Factor de pago
1.	30 de noviembre de 2021	10,00 %	6.	28 de febrero de 2023	10,00 %
2.	28 de febrero de 2022	10,00 %	7.	30 de mayo de 2023	10,00 %
3.	30 de mayo de 2022	10,00 %	8.	30 de agosto de 2023	10,00 %
4.	30 de agosto de 2022	10,00 %	9.	30 de noviembre de 2023	10,00 %

5.	30 de noviembre de 2022	10,00 %	10.	Fecha de Vencimiento	10,00 %

La Emisora pagará intereses sobre los pagos adeudados de las Obligaciones Negociables y bajo los restantes Documentos de la Financiación (incluyendo, intereses sobre intereses vencidos e intereses moratorios) desde la fecha de vencimiento correspondiente (sin considerar ningún plazo de gracia aplicable) y hasta que dichos montos sean efectivamente pagados en su totalidad, a una tasa nominal anual equivalente a la Tasa de Intereses Aplicable en dicho momento a las Obligaciones Negociables más 2% (dos por ciento). La tasa de interés por mora será pagadera y exigible desde el momento en que comience a devengarse.

Pagos en General

Los pagos de capital, intereses, prima, si hubiera, y de Montos Adicionales, si los hubiera, sobre las Obligaciones Negociables, serán efectuados en las oficinas o agencia que la Emisora designe a tales fines o, a opción del agente de pago que corresponda, el pago de intereses podrá efectuarse mediante cheque enviado a los Tenedores de las Obligaciones Negociables al domicilio que conste en el registro de Tenedores; *estableciéndose sin embargo que*, todos los pagos de capital, intereses, prima, si hubiera, y de Montos Adicionales, si los hubiera, correspondientes a las Obligaciones Negociables representadas en uno o más Certificados Globales (según se los define más adelante) registradas en nombre o representación de, o mantenidos por, o a favor de DTC o su representante designado, se realizarán por transferencia de fondos de disponibilidad inmediata a DTC. Hasta tanto la Emisora designe una distinta, la oficina o agencia de la Emisora será la oficina del Fiduciario designada a tal fin.

Si cualquiera de las Fecha de Pago de Intereses, excepto la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables, ocurriera en un día que no fuera Día Hábil, la Fecha de Pago de Intereses será trasladada al Día Hábil inmediato siguiente, excepto que dicho Día Hábil ocurriera en el próximo mes calendario, en cuyo caso, la Fecha de Pago de Intereses será el Día Hábil inmediato anterior. En el caso en que cualquier Fecha de Pago de Intereses sea pospuesta o anticipada, el monto de intereses para el Período de Intereses que corresponda, será ajustado de forma acorde. Si la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables ocurriera en un día que no fuera un Día Hábil, pago adeudado de capital, prima, si la hubiera, y/o intereses se realizará el Día Hábil inmediato anterior.

Inicialmente, el Fiduciario actuará como agente de pago y agente de registro conjunto de las Obligaciones Negociables. la Emisora podrá designar otros agentes de pago en reemplazo del Fiduciario o en forma adicional. En la medida en que las Obligaciones Negociables se encuentren listadas en BYMA, la Emisora mantendrá un agente de pago en Argentina. Citibank Argentina actuará inicialmente como agente de pago y de registro en Argentina. La Emisora podrá reemplazar todo agente de pago, agente de registro y de registro conjunto sin necesidad de notificar a los Tenedores.

Cálculo de los Intereses

El Agente de Cálculo deberá calcular, tan pronto como sea posible luego de las 11 am (horario de la ciudad de Nueva York) de cada Fecha de Determinación de Intereses, el monto de intereses pagadero respecto del Período de Intereses siguiente (el "Monto de Intereses"). El Monto de Intereses será calculado por el Agente de Cálculo mediante la aplicación de la Tasa de Intereses Aplicable al valor nominal de las Obligaciones Negociables en circulación al inicio de cada Período de Intereses, multiplicando dicho monto por la cantidad de días efectivos para cada Período de Intereses que corresponda, dividido por 360.

La Tasa de Intereses Aplicable a las Obligaciones Negociables para el período que abarca desde la Fecha de Emisión hasta la primera Fecha de Pago de Intereses (excluida), que será el 30 de agosto de 2020, será equivalente a la Tasa LIBOR correspondiente al segundo Día Hábil inmediata anterior a la Fecha de Emisión), más el Margen Aplicable. Luego del primer Período de Intereses, la tasa de intereses anual de las Obligaciones Negociables para cada Período de Intereses subsiguiente será equivalente a la Tasa LIBOR que se determine en cada Fecha de Determinación de Intereses aplicable, más el Margen Aplicable.

Los porcentajes que resulten de cualquier cálculo de la Tasa de Intereses Aplicable de las Obligaciones Negociables serán redondeadas al próximo cien milésimo de punto porcentual con cinco millonésimos de punto porcentual redondeado hacia arriba (ej., 9,876545% (o 0,9876545) se redondeará a 9,87655% (o 0,987655)) y todos los montos en Dólares Estadounidenses utilizados en dicho cálculo, o que resulten de dicho cálculo sobre las Obligaciones Negociables se redondearán al próximo centavo (medio centavo se redondeará hacia arriba). Cada cálculo de la Tasa de Intereses Aplicable de las Obligaciones Negociables por el Agente de Cálculo será (en ausencia de error manifiesto) final y vinculante.

Inicialmente, Citibank N.A. actuará como Agente de Cálculo con respecto a las Obligaciones Negociables. La Tasa de Intereses Aplicable en ningún caso será superior a la tasa de intereses máxima permitida por la ley de Nueva York, conforme ésta se modifique por las leyes de aplicación general de Estados Unidos.

El Agente de Cálculo no tendrá obligación de (i) monitorear, determinar o verificar la indisponibilidad o cesación de la Tasa LIBOR (tal como se define más adelante) (o cualquier otra tasa de referencia); (ii) elegir, determinar o designar cualquier tasa LIBOR alternativa, u otra tasa alternativa que la reemplace, o si alguna de las condiciones para la designación de esa tasa han sido satisfechas; o (iii) elegir, determinar o designar cualquier modificador a cualquier tasa alternativa o de reemplazo; o (iv) determinar si, o qué cambios al Contrato de Fideicomiso son necesarios o recomendables, de haber alguno, relacionado con lo precedente. El Agente de Cálculo no será resónsable por cualquier inhabilidad, falla o demora en su accionar al realizar cualquiera de sus funciones estipuladas en el presente como resultado de la indisponibilidad de la Tasa LIBOR (o cualquier otra tasa de referencia) ni la ausencia de una tasa de referencia, incluyendo como resultado de dicha inhabilidad, falla, demora o error en el accionar de cada parte de la transacción, cinluyendo sin limitación a la Emisora, en proveer cualquier indicación, instrucción, notificación o información requerida o contemplada por los términos del Contrato de Fideicomiso y razonablemente requerida para la realización de dichos deberes. El Agente de Cálculo no tendrá, con respecto a cualquier Fecha de Determinación de Intereses, responsabilidad por la aplicación de la Tasa LIBOR de acuerdo a su determinación en la Fecha de Determinación de Intereses anterior, si así lo fuera requerido por el Contrato de Fideicomiso. Si el Agente de Cálculo, en cualquier momento o momentos determina, en su razonable juicio, que necesita orientación en la realización de sus deberes, o si le requieren decidir entre alternativas o cursos de acción, el Agente de Cálculo puede (pero no está obligado a) razonablemente requerir orientación en forma de instrucciones escritas (o, a su sola discreción, instrucciones orales seguidas de una confirmación por escrito) de la Emisora, incluyendo sin limitación, a facilitar o especificar procedimientos administrativos con respecto al cálculo de cualquier Tasa LIBOR Alternativa, en los cuales el Agente de Cálculo tendrá derecho a depender sin responsabilidad alguna. El Agente de Cálculo tendrá derecho a no actuar hasta tanto reciba dicha instrucción.

Futuras Fianzas (*Guarantees*) de las Obligaciones Negociables

De conformidad con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y las Obligaciones Negociables, las obligaciones de la Emisora estarán total e incondicionalmente afianzadas (*guaranteed*) en forma solidaria, por cualquier Subsidiaria futura de la Emisora (la "Fianza de las Obligaciones Negociables") (distintas de las Subsidiarias Excluidas), tal como se detalla a continuación, y en "Ciertos Compromisos –Limitaciones a las Inversiones y Gastos de Capital".

Las Fianzas de las Obligaciones Negociables:

• serán obligaciones generales sin garantía real y no subordinadas de cada Garante;

• constituirán a cada Garante en responsable solidario por la totalidad de los montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables, incluyendo capital, intereses, prima o Montos Adicionales, si hubiera, o de cualquier otra índole;

• tendrán el mismo orden de prelación para el pago que todas las obligaciones no subordinadas existentes y futuras del Garante correspondiente;

• tendrán prioridad de pago respecto de todas las deudas subordinadas existentes y futuras del Garante correspondiente, si las hubiere;

• estarán efectivamente subordinadas a todas las deudas garantizadas existentes y futuras del Garante correspondiente, si hubiere, hasta la concurrencia del valor de los activos que garantizan dicha deuda; y

• estarán estructuralmente subordinadas a las deudas existentes y futuras y otras obligaciones (incluidas las cuentas comerciales a pagar), si las hubiere, de las Subsidiarias de los Garantes que no afiancen las Obligaciones Negociables, si las hubiere.

Las Fianzas de las Obligaciones Negociables se limitarán, en la medida de lo necesario, al monto máximo que no convierta a las obligaciones de cualquiera de los Garantes en pasibles de ser invalidadas según las disposiciones sobre enajenaciones fraudulentas de la Legislación Aplicable o leyes similares que afecten los derechos de los acreedores en general. En virtud de esta limitación, las obligaciones de cualquiera de los Garantes bajo las correspondientes Fianzas de las Obligaciones Negociables podrían ser significativamente menores a las sumas adeudadas con respecto a las Obligaciones Negociables.

Liberación de las Fianzas de las Obligaciones Negociables

Las Fianzas de las Obligaciones Negociables (si existieran) serán liberadas automática e incondicionalmente (y por consiguiente se extinguirán, levantarán y no tendrán más validez ni efecto):

• en caso de venta, cesión, transferencia, u otro tipo de enajenación (incluyendo la fusión por absorción mencionada precedentemente) de todos o una parte sustancial de los activos del Garante correspondiente, a

favor de una Persona distinta de la Emisora o una Subsidiaria (excepto una Subsidiaria Excluida), siempre y cuando dicha venta o enajenación se encuentre permitida por el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*;

• en caso de producirse la venta, cesión, transferencia, enajenación o disposición (incluyendo la fusión por absorción mencionada precedentemente) de la totalidad o cualquier porcentaje de la participación en el capital social del Garante correspondiente, a favor de una Persona distinta de la Emisora o una Subsidiaria (excepto una Subsidiaria Excluida), en la medida en que, como resultado de tal venta, cesión, transferencia, enajenación o disposición, dicho Garante deje de ser una Subsidiaria de la Emisora, siempre que dicha venta o disposición se encuentre autorizada en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*;

• ante la designación del Garante correspondiente como una Subsidiaria Excluida de conformidad con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*;

• en caso de cancelación legal de las Obligaciones Negociables o ante el cumplimiento y la extinción del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* según se dispone en las secciones "Cancelación Legal y Cancelación de los Compromisos" y "Cumplimiento y Liberación";

• ante el pago total del capital de las Obligaciones Negociables en circulación a tal fecha y de toda otra obligación bajo el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y de las Obligaciones Negociables pagaderas y exigibles a tal fecha.

Ante el acaecimiento de alguno de los hechos que den origen a la liberación de las Fianzas de las Obligaciones Negociables conforme lo antedicho, el Fiduciario, una vez recibido el Certificado de Funcionario del Garante correspondiente y de la Opinión Legal en los cuales se declare que la totalidad de las condiciones precedentes para producir dicha liberación se han cumplido, suscribirá los documentos que razonablemente sean necesarios a fin de evidenciar y hacer efectivos la liberación, extinción o levantamiento de dicha Fianza de las Obligaciones Negociables. Ni la Emisora, ni los Garantes, ni el Fiduciario estarán obligados a incluir una mención en las Obligaciones Negociables que refleje la Fianza de las Obligaciones Negociables, o su liberación, levantamiento o extinción.

Garantía

Sujeto a las limitaciones dispuestas en el apartado "Limitaciones a la Garantía" del presente Prospecto, el pago en tiempo y forma del capital, intereses y Montos Adicionales, si hubieran, bajo las Obligaciones Negociables en el plazo y en las condiciones estipuladas, ya sea en una fecha de pago de intereses, a su vencimiento, o como resultado de una aceleración y caducidad de los plazos, recompra, rescate u otro, así como la cancelación de intereses devengados como resultado de la mora en el pago del capital y los intereses resultantes de las Obligaciones Negociables y cualquier Monto Adicional, si hubieran, están y estarán garantizados por los Gravámenes que se detallan a continuación sobre los siguientes activos y derechos (conjuntamente, la "Garantía"), de conformidad con el Artículo 3 de la Ley de Obligaciones Negociables:

- un Gravamen en segundo grado de privilegio (el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación del Gravamen en primer grado de privilegio constituido a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de fiduciario y no a título personal, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, conforme se describe en el apartado "Ciertos Compromisos – Compromisos de Hacer – Preservación de Derechos en virtud de los Documentos de la Garantía"), sobre todos y cada uno de los derechos presentes y/o futuros de la Emisora a cobrar y percibir todas las sumas de dinero vinculadas y/o relacionadas de cualquier manera con (i) los PPAs, excepto por el derecho de recibir cualquier pago, reembolso o reintegro de CAMMESA relacionado con costos de combustible (los "Derechos Cedidos bajo los Contratos CAMMESA"); (ii) los Documentos del Proyecto (los "Derechos Cedidos bajo los Documentos del Proyecto"); y (iii) cada una de las pólizas de seguro contratadas en relación con los Equipos del Proyecto (los "Derechos Cedidos bajo los Seguros"), de conformidad con los términos y condiciones dispuestos en el Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía (conforme dicho término se define más adelante);

- un Gravamen en segundo grado de privilegio (el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación del Gravamen en primer grado de privilegio constituido a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, conforme se describe en el apartado "Ciertos Compromisos – Compromisos de Hacer – Preservación de Derechos en virtud de los Documentos de la Garantía"), sobre todos y cada uno de los derechos de la Emisora sobre los Equipos del Proyecto y ciertos otros derechos de la Emisora relacionados con los mismos (la "Garantía de los Equipos del Proyecto"), de conformidad con los términos y condiciones dispuestos en los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales (conforme dicho término se define más adelante);

- un Gravamen en segundo grado de privilegio (el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la entrega cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación del Gravamen en primer grado de privilegio constituido a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, conforme se describe en el apartado "Ciertos Compromisos – Compromisos de Hacer – Preservación de Derechos en virtud de los Documentos de la Garantía"), sobre (i) la totalidad de las Acciones emitidas por la Emisora de titularidad de MSU ENERGY HOLDING LTD y MSU ENERGY INVESTMENT LTD (los "Accionistas Otorgantes"), representativas del 99,5348% del Capital Social de la Emisora (las "Acciones Prendadas"); (ii) la totalidad de las participaciones accionarias que los Accionistas Otorgantes tienen respecto de la Emisora; y (iii) cualquier derecho que le corresponde y/o le pudiere corresponder a la Emisora con relación a la totalidad de los aportes irrevocables de capital efectuados por los Accionistas Otorgantes, o que los Accionistas Otorgantes efectuaren en el futuro, en la Emisora o con respecto a cualquier préstamo de los Accionistas Otorgantes a la Emisora ((i) y (ii), la "Garantía del Capital Social"), de conformidad con los términos y condiciones dispuestos en la Enmienda a la Prenda de Acciones (conforme dicho término se define más adelante);

- cualesquiera otros derechos reales y personales que se encuentren afectados, de tiempo en tiempo, a gravámenes o Gravámenes constituidos en virtud de los Documentos de la Garantía.

En adelante, (i) El Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía; (ii) los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales; (iii) la Enmienda a la Prenda de Acciones; (iv) cada una de las Notificaciones de Cesión; y (v) cualquier otro documento de conformidad con el cual se constituyan o hubieren constituido Gravámenes sobre cualesquiera bienes de cualquier Persona, a los fines de garantizar el cumplimiento de las obligaciones de pago asumidas por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables, incluyendo sus modificaciones y enmiendas, son conjuntamente denominados los "Documentos de la Garantía".

Contrato de Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía

El 23 de noviembre de 2018, Río Energy S.A., UENSA S.A. y UGEN S.A., en su carácter respectivo de fiduciantes, Citibank Argentina, en su carácter de fiduciario y no a título personal (en tal carácter, el "Fiduciario Local"), en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y ciertas entidades de GE celebraron un contrato de cesión fiduciaria con fines de garantía (conforme el mismo fuera modificado, enmendado y/o complementado de tiempo en tiempo con anterioridad a la fecha del presente, la "Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía Original"), de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 3 de la Ley de Obligaciones Negociables, mediante oferta Nº 1/2018 enviada por los fiduciantes con fecha 23 de noviembre de 2018 y aceptada en la misma fecha por Citibank Argentina y ciertas entidades de GE.

De conformidad con la Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía Original, la totalidad de los derechos de la Emisora a cobrar y percibir todas las sumas de dinero en virtud de, o relacionados con, los Derechos Cedidos bajo los Contratos CAMMESA; los Derechos Cedidos bajo los Documentos del Proyecto y los Derechos Cedidos bajo los Seguros fueron cedidos fiduciariamente, y sujeto a la garantía otorgada a favor de Citibank Argentina, en su carácter de fiduciario y no a título personal, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 1666 y concordantes del Código Civil y Comercial de la Nación (particularmente, el Artículo 1680 del Código Civil y Comercial de la Nación), en beneficio de (i) los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 (como beneficiarios en primer grado de privilegio); y (ii) GE (como beneficiarios en segundo grado de privilegio).

El 23, 26, 27 y 29 de noviembre de 2018, de conformidad con el Artículo 1620 del Código Civil y Comercial de la Nación, la Emisora y el Agente de la Garantía Local enviaron la notificación de cesión a los Deudores Cedidos, notificando dicha cesión fiduciaria descripta precedentemente. El 27 de noviembre de 2018 la Emisora entregó al Agente de la Garantía Local (en su carácter de fiduciario y no a título personal) la documentación correspondiente a los fines de evidenciar el endoso de cada una de las pólizas de seguro relativas a los Equipos del Proyecto, designando al Agente de la Garantía Local, en su carácter de fiduciario y no a título personal, como beneficiario adicional bajo las mismas.

La Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía Original es regida e interpretada de conformidad con las leyes de la República Argentina.

El 27 de abril de 2020, la Emisora, GE y Citibank Argentina, en su carácter de fiduciario y no a título personal, en beneficio de (i) los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023; (ii) los Tenedores; y (iii) GE, celebraron una enmienda a la Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía Original (el "Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía"), mediante la cual la Emisora designó a (i) el Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de fiduciario y no a título personal, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 como beneficiario en primer grado de privilegio con relación a los Derechos Cedidos bajo los Contratos CAMMESA; los Derechos Cedidos bajo los Documentos del Proyecto; y los Derechos Cedidos bajo los Seguros; (ii) el Agente de la Garantía Local, en su carácter de

fiduciario y no a título personal, en beneficio de los Tenedores como beneficiario en segundo grado de privilegio con relación a los Derechos Cedidos bajo los Contratos CAMMESA; los Derechos Cedidos bajo los Documentos del Proyecto; y los Derechos Cedidos bajo los Seguros (quien pasará automáticamente a ser beneficiario con primer grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación de la designación del Agente Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de fiduciario y no a título personal, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 como beneficiario de primer grado de privilegio, conforme se describe en el apartado "Ciertos Compromisos – Compromisos de Hacer – Preservación de Derechos en virtud de los Documentos de la Garantía"; y (iii) el Agente de la Garantía Local, en su carácter de fiduciario y no a título personal, en beneficio de GE como beneficiario de tercer grado de privilegio respecto de los Derechos Cedidos bajo los Contratos CAMMESA; los Derechos Cedidos bajo los Documentos del Proyecto; y los Derechos Cedidos bajo los Seguros (quien pasará automáticamente a ser un beneficiario de segundo grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación de la designación del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de fiduciario y no a título personal, en beneficio de los Tenedores como beneficiario de primer grado de privilegio, conforme se describe en el apartado "Ciertos Compromisos – Compromisos de Hacer – Preservación de Derechos en virtud de los Documentos de la Garantía").

De conformidad con el Artículo 1620 del Código Civil y Comercial de la Nación, la Emisora y el Agente de la Garantía Local enviarán las notificaciones de cesión a los Deudores Cedidos notificando dicha cesión fiduciaria descripta precedentemente.

La Emisora entregará al Agente de la Garantía Local la documentación correspondiente a los fines de evidenciar el endoso de cada una de las pólizas de seguro relativas a los Equipos del Proyecto, designando al Agente de la Garantía Local, en su carácter de fiduciario y no a título personal, como beneficiario adicional bajo las mismas.

El Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía será registrado ante el registro público correspondiente en o con anterioridad a la Fecha de Emisión de las Obligaciones Negociables.

El Agente de la Garantía Local, en su carácter de fiduciario y no a título personal, deberá, inmediatamente luego de haber sido notificado por escrito por el Fiduciario que ha ocurrido y continua vigente un Supuesto de Incumplimiento, instruir irrevocablemente a los Deudores Cedidos a través de un escribano público para que realicen y transfieran todos los pagos relativos a los Derechos Cedidos bajo los Contratos CAMMESA, los Derechos Cedidos bajo los Documentos del Proyecto y los Derechos Cedidos bajo los Seguros a la Cuenta Recaudadora, de conformidad los términos y condiciones dispuestos en el Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía.

El Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía será regido e interpretado de conformidad con las leyes de la República Argentina.

Contratos de Prenda con Registro Locales

El 22 y 23 de noviembre de 2018, Río Energy S.A., UENSA S.A. y UGEN S.A., el Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, celebraron (cada una de ellas) ciertos contratos de prenda con registro en primer grado de privilegio (conforme los mismos fueran modificados, enmendados y/o complementados de tiempo en tiempo, cada uno de ellos un "Contrato de Prenda con Registro en Primer Grado" y todos ellos en forma conjunta, los "Contratos de Prenda con Registro en Primer Grado") con respecto a los Equipos del Proyecto, de conformidad con el Artículo 3 de la Ley de Obligaciones Negociables.

De conformidad con los Contratos de Prenda con Registro en Primer Grado, Río Energy S.A., UENSA S.A. y UGEN S.A, constituyeron (cada una de ellas), un Gravamen en primer grado de privilegio a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 sobre la Garantía de los Equipos del Proyecto.

El 23 y 27 de noviembre de 2018, los Contratos de Prenda con Registro en Primer Grado fueron registrados en el Registro de Créditos Prendarios correspondiente a cada jurisdicción.

El 1 de abril de 2019, la Emisora, el Agente de la Garantía Local y GE, celebraron ciertos contratos de prenda con registro en segundo grado de privilegio (conforme los mismos fueran modificados, enmendados y/o complementados de tiempo en tiempo, cada uno de ellos un "Contrato de Prenda con Registro en Segundo Grado" y todos ellos en conjunto, los "Contratos de Prenda con Registro en Segundo Grado"), a los fines de la constitución de un Gravamen de segundo grado de privilegio a favor del Agente de la Garantía Local, en beneficio de GE, con respecto a los Equipos del Proyecto.

El 29 de abril de 2019, 8 de mayo de 2019 y 9 de mayo de 2019, los Contratos de Prenda con Registro en

Segundo Grado fueron registrados en el Registro de Créditos Prendarios correspondiente a cada jurisdicción.

El 27 de abril de 2020, (i) la Emisora, el Agente de la Garantía Local, en su carácter de agente de la garantía y GE, cancelaron los Contratos de Prenda con Registro en Segundo Grado; y (ii)(1) la Emisora, el Agente de la Garantía Local, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los Tenedores, celebraron nuevos contratos de prenda con registro locales (cada uno de ellos, un "Nuevo Contrato de Prenda con Registro" y todos ellos en conjuntamente, los "Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales"), conforme al cual la Emisora constituyó un Gravamen en segundo grado de privilegio sobre la Garantía de los Equipos del Proyecto en favor del Agente de la Garantía Local, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los Tenedores (el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación del Gravamen en primer grado de privilegio constituido a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023) conforme se describe en el apartado "Compromisos – Compromisos de Hacer – Preservación de los Derechos en virtud de los Documentos de la Garantía"); y (2) la Emisora, el Agente de la Garantía Local en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de GE celebraron un Nuevo Contrato de Prenda con Registro conforme al cual la Emisora constituyó un Gravamen en tercer grado de privilegio sobre la Garantía de los Equipos del Proyecto en favor del Agente de la Garantía Local para beneficio de GE (el cual pasará automáticamente a tener un rango de segundo grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación del Gravamen en segundo grado de privilegio sobre los Equipos del Proyecto constituido a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023) conforme se describe en el apartado "Compromisos – Compromisos de Hacer – Preservación de los Derechos en virtud de los Documentos de la Garantía").

El 28 y 29 de abril de 2020, (i) la cancelación de los Contratos de Prenda con Registro en Segundo Grado fue registrada en el Registro de Créditos Prendarios correspondiente a cada jurisdicción; y (ii) cada uno de los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales fueron registrados en el Registro de Créditos Prendarios correspondiente a cada jurisdicción.

Los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales serán regidos e interpretados de conformidad con las leyes de la República Argentina.

Contrato de Prenda de Acciones

El 27 de noviembre de 2018 (conforme fuera enmendada con fecha 11 de febrero de 2019), los Accionistas Otorgantes, en su carácter de otorgantes de la prenda, y el Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, celebraron un contrato de prenda de acciones y cesión fiduciaria en garantía (conforme el mismo fuera enmendado el 11 de febrero de 2019, y conforme el mismo sea modificado, enmendado y/o complementado en adelante, de tiempo en tiempo con anterioridad a la fecha del presente, el "Contrato de Prenda de Acciones Original"), con respecto a la Garantía del Capital Social de conformidad con el Artículo 3 de la Ley de Obligaciones Negociables, mediante oferta Nº 3/2018 de fecha 27 de noviembre de 2018 enviada por los Accionistas Otorgantes y aceptada en la misma fecha por el Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023.

De conformidad con el Contrato de Prenda de Acciones Original, los Accionistas Otorgantes constituyeron un Gravamen de primer grado de privilegio a favor del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 sobre la Garantía del Capital Social.

El 27 de noviembre de 2018, el Contrato de Prenda de Acciones Original fue registrado en el libro de registro de acciones de la Emisora y el Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía, recibió los títulos correspondientes a las Acciones Prendadas con la previa inscripción en el reverso de los mismo de la leyenda indicativa del Gravamen constituidos de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Prenda de Acciones Original.

El Contrato de Prenda de Acciones Original será regido e interpretado de conformidad con las leyes de la República Argentina.

El 27 de abril de 2020, los Accionistas Otorgantes y el Agente de la Garantía Local, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de (i) los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023; y (ii) los Tenedores, celebraron una enmienda al Contrato de Prenda de Acciones Original (el "Texto Ordenado del Contrato de Prenda de Acciones"), de conformidad con el cual los Accionistas Otorgantes constituyeron un Gravamen en segundo grado de privilegio sobre la Garantía del Capital Social (el cual pasará automáticamente a tener un rango de primer grado de privilegio ante la entrega y cancelación total de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y la cancelación del Gravamen en primer grado de privilegio constituido a favor del Agente de la Garantía

Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023), conforme se describe en el apartado "Ciertos Compromisos – Compromisos de Hacer – Preservación de Derechos en virtud de los Documentos de la Garantía".

El 27 de abril de 2020, el Texto Ordenado del Contrato de Prenda de Acciones fue registrado en el libro de registro de acciones de la Emisora y el Agente de la Garantía Local, en su carácter de agente de la garantía, recibió los títulos correspondientes a las Acciones Prendadas con la previa inscripción en el reverso de los mismo de la leyenda indicativa de los Gravámenes constituidos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Ordenado del Contrato de Prenda de Acciones.

El Texto Ordenado del Contrato de Prenda de Acciones será regido e interpretado de conformidad con las leyes de la República Argentina.

Limitaciones a las Garantías

Sin perjuicio de lo anteriormente mencionado, la Garantía excluirá ciertos activos específicos incluyendo, pero sin limitación al derecho de pago, reembolso o reintegro de CAMMESA relacionado con los costos de combustible bajo cualquier PPA y los bienes respecto de los cuales el otorgamiento en garantía del mismo se encuentre prohibido por la Legislación Aplicable o se encuentre prohibido por, o constituya un incumplimiento de, o resulte en la extinción de, u otorgue a cualquier Persona (que no sea la Emisora) el derecho de rescindir las obligaciones allí previstas, o constituya o resulte en el abandono, la nulidad o la inexigibilidad de cualquier derecho, título o interés de la Emisora.

Ejercicio de Recursos y Afectación de Fondos

De acuerdo con los Documentos de la Garantía, una vez que se produzcan y continúen sucediendo determinados hechos de ejecución descriptos en mayor detalle en dichos documentos, los Tenedores Requeridos podrán instruir al Fiduciario para que instruya al Agente de la Garantía Local, a comenzar una o más acciones de ejecución de las respectivas Garantías, las cuales podrán incluir el ejercicio recursos y la ejecución de Garantías de conformidad los Documentos de la Garantía vigentes a dicho momento.

Los Beneficiarios de la Garantía no tendrán derecho a tomar medida alguna respecto de la Garantía sin la intervención del Agente de la Garantía Local, ni a instruir al Agente de la Garantía Local que tome ninguna medida respecto de la Garantía, excepto que fuera de conformidad con los Documentos de la Garantía. Toda suma que deba ser aplicada por el Agente de la Garantía Local de conformidad con los Documentos de la Garantía, así como cualquier otra suma que pueda ser retenida, o que se encuentre bajo el control del Agente de la Garantía Local en virtud de la Enmienda al Contrato de Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía Original, en cada caso, en relación con la ejecución, el cobro o la liquidación de cualquier Garantía por el Agente de la Garantía Local, serán afectadas según el siguiente orden de prelación:

• primero, a la cancelación de cualquier honorario, costo, gasto, indemnización u obligaciones (y los intereses devengados por dichas sumas de conformidad con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* del Fiduciario, el Agente de la Garantía Local, el Representante del Fiduciario en Argentina y cualquier otro agente o apoderado designado en virtud del presente o en virtud de los Documentos del Financiamiento;

• segundo, a la cancelación de todos los demás costos y gastos en que incurra cualquier Beneficiario de la Garantía o un representante en virtud de la liquidación o ejecución de la Garantía efectuada de conformidad con los términos de los Documentos del Financiamiento, o cualquier otra acción iniciada por cualquier Beneficiario de la Garantía (o su representante) a solicitud del Agente de la Garantía Local, así como cualquier honorario, costo o gasto pendiente de cada representante u otro Beneficiario de la Garantía bajo las Obligaciones Negociables;

• tercero, al pago a los Beneficiarios de la Garantía de una suma equivalente a todos los intereses y Montos Adicionales devengado y pagadero a los Beneficiarios de la Garantía de conformidad con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* en igualdad de condiciones y a prorrata entre ellos;

• cuarto, al pago a los Beneficiarios de la Garantía de una suma equivalente a la totalidad del capital, incluida cualquier prima, devengados y pagaderos a los Beneficiarios de la Garantía de conformidad con los Documentos del Financiamiento, en igualdad de condiciones y a prorrata entre ellos;

• quinto, al pago a los Beneficiarios de la Garantía de una suma equivalente a la totalidad de otras Obligaciones Garantizadas, en igualdad de condiciones y a prorrata entre ellos;

• sexto, una vez que las Obligaciones Garantizadas hubieren sido irrevocablemente canceladas en su totalidad, al pago del excedente, si lo hubiera, a la Emisora o en virtud de sus instrucciones.

Liberación de gravámenes sobre la Garantía

Los Documentos de la Garantía dispondrán la liberación de los Gravámenes sobre la Garantía en los siguientes casos: (1) respecto del ejercicio de cualquiera de los recursos otorgados a los Beneficiarios de la Garantía en virtud de los Documentos de la Garantía, cuando el Agente de la Garantía Local, según las instrucciones del Fiduciario (actuando según las instrucciones de los Tenedores Requeridos) disponga de cualquier parte de la Garantía; o (2) respecto de cualquier transferencia, venta, arrendamiento u otra forma de disposición permitida por el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, cuando cualquier parte de la Garantía sea transferida, vendida, arrendada o se disponga de ella de cualquier otra forma.

Liberación de gravámenes relacionados con las Obligaciones Negociables

El Contrato de Fideicomiso *(indenture)* establecerá que los Gravámenes constituidos a favor del Agente de la Garantía Local sobre la Garantía no continuarán garantizando las Obligaciones Negociables en circulación bajo los Documentos del Financiamiento, o cualquier otra obligación resultante de los Documentos del Financiamiento, y los derechos de los Tenedores respecto de los beneficios y fondos provenientes de los Gravámenes del Agente de la Garantía Local se extinguirán de pleno derecho y se tendrán por cancelados de forma incondicional:

• cuando se produzca la cancelación legal de las Obligaciones Negociables o cuando se cancele y extinga el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, según lo establecido en las secciones "— Cancelación Legal y Cancelación de Compromisos" y "—Cancelación y Extinción";

• cuando se cancele la totalidad del capital adeudado en virtud de las Obligaciones Negociables en circulación a dicho momento y todas las demás obligaciones resultantes del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y las Obligaciones Negociables a dicho momento vencidas y adeudadas;

• total o parcialmente, con el consentimiento de los tenedores del porcentaje requerido de Obligaciones Negociables (incluyendo cualquier consentimiento para la venta o disposición de la totalidad o cualquier parte de la Garantía a cualquier Persona distinta de la Emisora o una Subsidiaria (que no sea una Subsidiaria Excluida)) de conformidad con las disposiciones establecidas en el apartado "Modificación del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*".

Montos Adicionales

Todos los pagos realizados por o en nombre de la Emisora, cualquier Garante o sus sucesores (cada uno, el "Pagador") de conformidad con, o con relación a las Obligaciones Negociables o a las Garantías de las Obligaciones Negociables, según corresponda, se efectuarán sin retenciones o deducciones por o a cuenta de impuestos, aranceles, tasas, contribuciones, determinaciones u otro cargo gubernamental presente o futuro de cualquier naturaleza (incluyendo multas, intereses y otras obligaciones relacionadas con los mismos) (en forma conjunta, los "Impuestos"), a menos que la retención o deducción de tales Impuestos constituyan, en ese momento, un requisito legal o un requisito derivado de la interpretación o ejecución de la Legislación Aplicable.

Si, en cualquier momento, la deducción o retención de sumas en concepto o a cuenta de Impuestos establecidos, cobrados o determinados por o en nombre de (1) Argentina o cualquiera de sus subdivisiones políticas o Autoridades Gubernamentales con facultades para imponer o cobrar tributos, (2) cualquier jurisdicción desde la cual, o a través de la cual, se efectúe cualquier pago bajo las Obligaciones Negociables o las Garantías de las Obligaciones Negociables directamente por parte del Pagador o en su nombre, o cualquiera de sus subdivisiones políticas o Autoridades Gubernamentales con facultades para imponer o cobrar tributos, o (3) cualquier otra jurisdicción en la que el Pagador se encuentre constituido, realice negocios, o sea considerado residente a efectos fiscales, o cualquiera de sus subdivisiones políticas o Autoridades Gubernamentales con facultadas para cobrar impuestos (las cláusulas (1), (2) y (3) se considerarán como "Jurisdicción Fiscal Relevante"), se requerirá sobre cualquier pago a realizarse bajo las Obligaciones Negociables, incluyendo el pago de capital, primas, de corresponder, precio o interés de rescate, que el Pagador abone (junto con tales pagos) los montos adicionales (los "Montos Adicionales") necesarios a fin de que los montos netos recibidos por los Tenedores de dichas Obligaciones Negociables luego de efectuadas tales retenciones o deducciones (incluyendo cualquier deducción o retención de dichos Montos Adicionales) respecto de dichos Impuestos sean iguales a los montos respectivos que hubieran recibido en virtud de tales pagos si dichas retenciones o deducciones no hubieran existido; estableciéndose, sin embargo que, dichos Montos Adicionales no serán pagaderos con relación a:

(a) cualquier Impuesto que no se hubiera establecido, deducido o retenido, sin la existencia de una relación presente o previa entre el Tenedor correspondiente o titular beneficiario de Obligaciones Negociables y la Jurisdicción Fiscal Relevante, distinto de la mera titularidad de dichas Obligaciones Negociables, o la recepción de dicho pago a tal efecto;

(b) cualquier Impuesto a los patrimonios, herencias donaciones o bienes personales, impuestos con relación a tales pagos;

(c) cualquier Impuesto exigido, pagadero o adeudado en virtud de que se presenten Obligaciones Negociables definitivas para su pago (en la medida en que su presentación sea requerida) más de 30 (treinta) días después de lo que ocurra posteriormente entre (i) la fecha en que el pago se volvió exigible y (ii) si el monto total pagadero no hubiere sido recibido por el Fiduciario en, o con anterioridad a la fecha de vencimiento, la fecha en la cual, habiéndose recibido dicho monto, el Fiduciario hubiere notificado a los Tenedores a tal efecto; con excepción de los Montos Adicionales respecto de Impuestos que se habrían aplicado si el Tenedor hubiera presentado las Obligaciones Negociables para su pago dentro del período de 30 (treinta) días;

(d) cualquier Impuesto establecido o retenido en virtud de que el Tenedor o titular beneficiario de las Obligaciones Negociables no ha cumplido, ante el requerimiento por escrito de la Emisora, con cualquier certificación, identificación, información, documentación u otro requisito informativo si (1) dicho cumplimiento es un requisito impuesto por una ley, tratado, reglamentación, o práctica administrativa en la Jurisdicción Fiscal Relevante como condición previa para la exención de, o la reducción de la tasa de deducción o retención de dichos Impuestos, y (2) la Emisora han notificado al Tenedor o titular beneficiario de las Obligaciones Negociables sobre este requerimiento con una antelación de 30 (treinta) días, estableciéndose, sin embargo, que la exclusión establecida en esta cláusula (d) no se aplicará con respecto a cualquier requisito de certificación, identificación, información, documentación u otro requisito de informe si dicho requisito fuera materialmente más oneroso, en forma, en procedimiento o en sustancia de la información divulgada, al Tenendor, que la información comparable u otros requisitos de informes impuestos por la ley, regulación y práctica administrativa de los EE. UU. (como los formularios IRS W-8BEN-E y W-9);

(e) cualquier Impuesto pagadero de una manera que no sea mediante la retención o deducción sobre los pagos de, o con respecto a, las Obligaciones Negociables o cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables; estableciéndose, sin emgargo, que la exclusión establecida en esta cláusula (e) no será aplicable en un caso en el que una ley exija al Pagador hacer cualquier retención o deducción de cualquier Impuesto respecto del cual un Pagador deberá pagar montos adicionales, pero por cualquier motivo no hace tal deducción de retención con el resultado de que la responsabilidad con respecto a dicho Impuesto se evalúa directamente contra el titular;

(f) cualquier Impuesto establecido conforme a los Artículos 1471-1474 del Código Tributario de los Estados Unidos (y sus ampliaciones, enmiendas o posteriores normas que sean sustancialmente comparables y no sean sustancialmente más gravosas a nivel material para su cumplimiento), las normas del Tesoro de los Estados Unidos en este sentido y cualquier otra normativa oficial relacionada (Ley de cumplimiento tributario de cuentas extranjeras o “FATCA”), cualquier acuerdo intergubernamental firmado en relación con la implementación o con respecto a la FATCA, o cualquier ley, reglamento u otra directriz oficial dictada en cualquier jurisdicción de aplicación de la FATCA, legislación similar conforme a las leyes de cualquier otra jurisdicción, o cualquier acuerdo intergubernamental; or

(g) cualquier combinación de las circunstancias enumeradas precedentemente.

Asimismo, no se pagarán dichos Montos Adicionales respecto a cualquier pago efectuado a un Tenedor que sea fiduciario, sociedad de personas o cualquier otra persona distinta del único titular beneficiario de dicho pago, en la medida en que un fideicomisario o fiduciante respecto de dicho fideicomiso, o integrante de dicha sociedad de personas o entidad a la cual se le de tratamiento de una sociedad de personas, o el beneficiario de dicho pago no hubiera tenido el derecho a dichos Montos Adicionales si el fideicomisario, fiduciante, socio o beneficiario hubiera tenido dicha Obligación Negociable en forma directa.

El Pagador correspondiente (1) efectuará toda retención o deducción requerida, y (2) remitirá la suma total deducida o retenida a la autoridad de aplicación correspondiente de la Jurisdicción Fiscal Relevante de conformidad con la Legislación Aplicable. El Pagador entregará al Fiduciario copias certificadas de los recibos de pago de impuestos o, en la medida en que tales recibos de impuestos no se encontraren razonablemente disponibles, toda otra documentación respaldatoria del pago de los Impuestos deducidos o retenidos de cada Jurisdicción Fiscal Relevante que imponga dichos Impuestos. El Pagador adjuntará a tal documentación un certificado en el que conste (i) que la suma correspondiente a Impuestos retenidos que figura en dicha documentación se abonó con relación a pagos respecto del capital de las Obligaciones Negociables en circulación a la fecha, y (ii) la suma de dichos Impuestos retenidos abonados por cada dólar estadounidense del capital de las Obligaciones Negociables.

Si el Pagador se encontrare obligado a abonar los Montos Adicionales respecto de cualquier pago bajo las Obligaciones Negociables, o con respecto a ellas, el Pagador entregará al Fiduciario, con una anticipación no menor a 3 (tres) Días Hábiles de la fecha de pago pertinente, un Certificado de Funcionario en el que se indique que tales Montos Adicionales serán abonados, las sumas que se abonarán e incluirá toda otra información necesaria que permita al Fiduciario el pago de dichos Montos Adicionales a los Tenedores de las Obligaciones Negociables en la fecha de pago. El Fiduciario tomará por válidos cada uno de los Certificados de Funcionario

sin necesidad de investigaciones posteriores hasta el momento de recibir un nuevo Certificado de Funcionario que aborde dichas cuestiones.

La Emisora abonará, a su vencimiento, todo impuesto de sellos, tasas de justicia, impuesto sobre los documentos, impuestos internos, a la propiedad o cargas similares que surjan en cualquier jurisdicción respecto de la suscripción, entrega o registración de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, los Documentos de la Garantía y toda documentación relacionada, excluyendo los impuestos, cargas o tasas similares establecidos por cualquier jurisdicción fuera de la Argentina, salvo aquellos que resulten de, o sean requeridos para su pago en relación con la ejecución de las Obligaciones Negociables con posterioridad al acaecimiento de un Supuesto de Incumplimiento y en la medida en que el mismo continuare vigente, y que la Emisora acepte mantener indemne al Fiduciario, los agentes de pago, los registradores, el Agente de la Garantía Local, el Fiduciario Argentino y los Tenedores de las Obligaciones Negociables por cualquiera de los montos pagados por dichas Personas.

En caso de que cualquier Pagador pagare algún impuesto sobre los bienes personales en relación con las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, hemos acordado renunciar a cualquier derecho que pudieran tener la Emisora, de conformidad con la Legislación Argentina, a solicitar el reembolso de dichos pagos, por parte de los Tenedores o dueños directos de las Obligaciones Negociables o titulares beneficiarios de las Obligaciones Negociables sobre dichos montos pagados.

Las precedentes obligaciones de pagar los Montos Adicionales mencionados, continuarán luego del vencimiento, cancelación o extinción del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y de cualquier transferencia de sus Obligaciones Negociables por parte de un inversor (o del derecho de usufructo correspondiente).

Toda vez que en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, en esta descripción o en las Obligaciones Negociables, se mencione, en cualquier contexto, (1) el pago de capital, primas, si las hubiera, o interés, 2) los precios de rescate o precios de compra en relación con el rescate o compra de Obligaciones Negociables, o (3) toda otra suma pagadera en virtud de las Obligaciones Negociables, se entenderá que la misma se refiere también a cualquier Monto Adicional pagadero conforme se establece en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* o en las Obligaciones Negociables.

Rescate Opcional

Excepto según se dispone a continuación, la Emisora no permitirá que ninguna de sus Subsidiarias y/o Afiliadas compre, rescate, pague en forma anticipada o de algún otro modo adquiera, directa o indirectamente, ninguna de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación. La Emisora cancelará en forma inmediata todas las Obligaciones Negociables adquiridas por cualquiera de sus Subsidiarias y/o Afiliadas en virtud de cualquier pago o precancelación de las Obligaciones Negociables, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, y no podrán emitirse Obligaciones Negociables en reemplazo de, o a cambio de, dichas Obligaciones Negociables.

Rescate Opcional. En cualquier momento, y oportunamente, la Emisora tendrá la facultad de rescatar las Obligaciones Negociables, a su opción, notificando a los Tenedores con no menos de 10 (diez) y no más de 60 (sesenta) días de antelación, con copia al Fiduciario, en forma total o parcial (entendiéndose que, los rescates parciales serán por un monto de capital mínimo de US$ 5.000.000 o en múltiplos enteros de US$ 1.000.000 en exceso de dicho monto), a los siguientes precios de rescate, más, en cada caso, cualquier Monto Adicional y los intereses devengados e impagos hasta, pero sin incluir, la fecha de rescate (sujeto al derecho de los Tenedores que surjan del registro en la fecha de registro pertinente de recibir los intereses vencidos en la Fecha de Pago de Intereses correspondiente):

(a) si el rescate ocurre en o antes del 30 de mayo de 2021, las Obligaciones Negociables se rescatarán al precio de rescate equivalente a la suma de (x) todos los pagos de intereses de las Obligaciones Negociables pendientes de pago hasta (pero sin incluir) el 30 de mayo de 2021, más (y) el producto del monto total de capital de las Obligaciones Negociables a ser rescatadas multiplicado por 1.05;

(b) si la precancelación anticipada ocurre luego del 30 de mayo de 2021, y en o antes del 30 de noviembre de 2021, las Obligaciones Negociables serán rescatadas al precio de rescate equivalente al producto del monto de capital de las Obligaciones Negociables a ser rescatadas multiplicado por 1.05;

(c) si la precancelación anticipada ocurre luego del 30 de noviembre de 2021, y en o antes del 28 de febrero de 2023, las Obligaciones Negociables serán rescatadas al precio de rescate equivalente al producto del monto de capital de las Obligaciones Negociables a ser rescatadas multiplicado por 1.025; y

(d) si la precancelación anticipada ocurre luego del 28 de febrero de 2023, las Obligaciones Negociables serán rescatadas a la par.

Rescate Opcional por Razones Impositivas. Excepto en caso que hubiere ocurrido y continuara vigente un supuesto de incumplimiento, la Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en cualquier momento previa notificación a los Tenedores, con copia al Fiduciario, con una antelación no menor a 30 (treinta) días pero no mayor a 60 (sesenta) días, a un precio de rescate equivalente al 100,0% del capital pendiente de pago de las Obligaciones Negociables, junto con los Montos Adicionales y los intereses devengados e impagos correspondientes hasta, pero excluyendo, la fecha de rescate (sujeto al derecho de los Tenedores de registro en la fecha de registro pertinente de recibir los intereses vencidos en la Fecha de Pago de Intereses correspondiente) si, como consecuencia de (1) una modificación o enmienda a las leyes aplicables (o normas, reglamentaciones y sentencias que se deriven de ellas), o en los tratados de la Jurisdicción Fiscal Relevante, o (2) excepto en el caso en que resultare en un incremento del impuesto de retención aplicable a los pagos bajo las Obligaciones Negociables, enmiendas o modificaciones en la aplicación, administración o interpretación oficial de dichas leyes, normas, reglamentaciones, sentencias o tratados (entre ellos, a mero título enunciativo, la decisión de un tribunal competente, o un cambio en las prácticas administrativas publicadas), cuyos cambios o modificaciones se tornan efectivos en la Fecha de Emisión o con posterioridad a ella (o, si una Jurisdicción Fiscal Relevante se convierte en una Jurisdicción Fiscal Relevante luego de la Fecha de Emisión de las Obligaciones Negociables, en o después de dicha fecha posterior), el Pagador se viera obligado, luego de tomar todas las medidas razonables para evitar este requisito (entendiéndose que el cambio de jurisdicción de la constitución de un Pagador o de la ubicación de su oficina ejecutiva principal no constituyen medidas razonables) a pagar Montos Adicionales incrementados con posterioridad al día en que tal cambio o modificación adquiera vigencia, entendiéndose que: (i) no se podrá enviar una notificación de rescate por motivos impositivos con una antelación mayor a 90 (noventa) días antes de la fecha más temprana en la que el Pagador está obligado a pagar estos Montos Adicionales, si las Obligaciones Negociables fueran pagaderas en ese momento, y (ii) al momento de notificar el rescate, la obligación de pagar los Montos Adicionales permanece vigente.

Para elegir no que no se rescaten sus Obligaciones Negociables de conformidad con el párrafo anterior, el Tenedor deberá enviar una notificación (un “aviso de exclusión del rescate”) al Fiduciario antes del cierre de operaciones en el segundo día hábil inmediatamente anterior a la fecha de rescate correspondiente . Un tenedor que haya entregado un aviso de exclusión del rescate con respecto a una Obligación Negociables puede retractar dicha notificación entregando una notificación de retractación al Fiduciario en cualquier momento antes del cierre de operaciones en el segundo día hábil inmediatamente anterior a la fecha de rescate.

Previo a la publicación de toda notificación de rescate conforme lo que aquí se dispone, la Emisora entregará al Fiduciario:

• un certificado firmado por uno de sus representantes debidamente autorizados en el que se declara que la Emisora tiene la facultad de efectuar el rescate y en el que constan los hechos que prueban que las condiciones precedentes al derecho de rescate de la Emisora se han cumplido, y

• una Opinión de un Asesor Legal de la Jurisdicción Fiscal Relevante en el que conste que el Pagador está o estará obligado a pagar dichos Montos Adicionales como consecuencia de la enmienda o modificación, y que el Pagador no puede evitar la obligación de pagar los Montos Adicionales mediante las medidas razonables que tiene a disposición.

Procedimientos del Rescate Opcional: si en algún momento se rescataran menos de la totalidad de las Obligaciones Negociables, la elección de las Obligaciones Negociables a rescatar se efectuará (1) de conformidad con los requisitos aplicables de la principal autoridad de contralor (comisiones de valores y/o mercados de valores), si la hubiera, en la que se encuentren listadas dichas Obligaciones Negociables o, (2) si no existen tales requisitos de dicho organismo, o las Obligaciones Negociables no se encontraren listadas en ese momento en un mercado de valores, en forma proporcional, de conformidad con el procedimiento aplicable de DTC, o por el método que el Fiduciario considere justo y razonable. No se rescatarán parcialmente Obligaciones Negociables cuyo monto de capital sea igual o menor a US$1.000, y las Obligaciones Negociables cuyo monto de capital sea mayor a US$1.000 podrán ser rescatadas parcialmente solo en múltiplos de US$1.000.

Las notificaciones de rescate opcional se efectuarán de conformidad con las disposiciones descriptas en el apartado “Notificaciones”. Cualquier notificación de rescate podrá, a criterio de la Emisora, estar sujeta al cumplimiento de una o más condiciones precedentes. Si las Obligaciones Negociables se rescatan solamente en forma parcial, la notificación de rescate indicará la porción de capital de ellas que se rescata. Ante la cancelación de las Obligaciones Negociables originarias se emitirá, a nombre del Tenedor, una nueva obligación negociable por un capital equivalente a la porción de capital no rescatado -si existiera- (o se realizarán los ajustes apropiados al monto y derechos bajo un Certificado Global (conforme se define más adelante), según corresponda).

En caso de que menos de la totalidad de las Obligaciones Negociables fueran a ser rescatadas en algún momento conforme a las disposiciones del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descripto en esta sección “Rescate Opcional”, el monto de capital de las Obligaciones Negociables que deban ser pre-canceladas será aplicado al pago de las cuotas de capital de las Obligaciones Negociables en orden inverso de vencimiento.

Las Obligaciones Negociables que sean rescatadas vencerán en la fecha de rescate establecida. La Emisora abonará el precio de rescate de las Obligaciones Negociables junto con los intereses devengados e impagos correspondientes hasta, excluyendo, la fecha de rescate y los Montos Adiciones, si los hubiera, vencidos o que venzan en la fecha de rescate como consecuencia del rescate o por alguna otra razón. A partir de la fecha de rescate y con posterioridad a ella, las Obligaciones Negociables (o parte de las Obligaciones Negociables que sean rescatadas) dejarán de devengarán intereses, en la medida en que la Emisora hubiere entregado al agente de pago correspondiente, los fondos correspondientes al precio de rescate aplicable junto con los intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales correspondientes, si los hubiera, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*. En el momento del rescate, las Obligaciones Negociables rescatadas se cancelarán y no podrán emitirse nuevamente.

Rescate Obligatorio

Caso de Siniestro, Expropiación, Venta de Activos, Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto. Sujeto al último párrafo de los compromisos del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descriptos en esta sección, ante la recepción por la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias de Ingresos Netos en Efectivo como consecuencia de los siguientes hechos (i) Caso de Siniestro, (ii) Expropiación, (iii) Venta de Activos (excepto las Ventas de Activos permitidas por el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* que se describen en el apartado "Ciertos Compromisos – Limitaciones a la Venta de Activos"), o (iv) Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto, la Emisora deberá ofrecer, o causará que sus Subsidiarias correspondientes ofrezcan, a la brevedad y dentro de los siguientes cinco Días Hábiles, comprar Obligaciones Negociables en forma proporcional hasta el monto de capital equivalente al que resulte menor entre (x) el 100% de los Ingresos Netos en Efectivo como consecuencia de dicho Caso de Siniestro, Expropiación, Venta de Activos (excepto las Ventas de Activos permitidas por el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* que se describen en el apartado "Ciertos Compromisos – Limitaciones a la Venta de Activos") o Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto, y (y) el monto de capital de las Obligaciones Negociables en circulación en dicho momento, al precio de compra equivalente a:

- con respecto a un Caso de Siniestro, Expropiación o Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto, el 100% del monto de capital; o

- con respecto a una Venta de Activos (excepto las Ventas de Activos permitidas por el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* que se describen en el apartado "Ciertos Compromisos –Limitaciones a la Venta de Activos") el precio de compra establecido en "Rescate Opcional" que hubiera aplicado al rescate obligatorio al momento de recepción de los Ingresos Netos en Efectivo por dicha Venta de Activos (excepto las Ventas de Activos permitidas por el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* que se describen en el apartado "Ciertos Compromisos – Limitaciones a la Venta de Activos"),

en cada caso, más los Montos Adicionales e intereses devengados e impagos hasta, pero sin incluir, la fecha de compra (sujeto al derecho de los Tenedores registrados en la fecha de registro correspondiente de recibir los intereses vencidos en la Fecha de Pago de Intereses correspondiente, en la medida en que dicha fecha sea anterior a la fecha de compra).

En cualquier momento en el que las Obligaciones Negociables 6,875% permanezcan en circulación y se requiera el rescate o recompra de dichas Obligaciones Negociables 6,875% como resultado de la ocurrencia de alguno de los eventos descriptos en el apartado de compromisos del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descripta en este apartado "Rescate Obligatorio", cualquier rescate de Obligaciones Negociables conforme al apartado de compromisos del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descriptos en este apartado "Rescate Obligatorio" se realizará a prorrata con el rescate de las Obligaciones Negociables 6,875% en base al capital de las Obligaciones Negociables y de las Obligaciones Negociables 6,875% en circulación en la fecha de dicho rescate.

Procedimiento del Rescate Obligatorio. Dentro de los cinco Días Hábiles posteriores a la recepción de dichos Ingresos Netos en Efectivo, la Emisora enviará una notificación por escrito conforme se establece en "Notificaciones" a cada Tenedor, con copia al Fiduciario, con su oferta de compra de las Obligaciones Negociables (la "Oferta de Compra"). La Oferta de Compra incluirá, entre otras cosas, las causas o circunstancias que ocasionan el rescate de las Obligaciones Negociables, el monto estimado que se destinará a dicha compra (el "Monto de Compra"), y la fecha de compra (la "Fecha de Compra"), que no podrá ser más allá de cinco Días Hábiles posteriores a la fecha de notificación de la Oferta de Compra a los Tenedores y al Fiduciario, excepto que la ley requiera lo contrario.

En la medida en que los Tenedores de las Obligaciones Negociables destinatarios de la Oferta de Compra ofrezcan correctamente y no retiren Obligaciones Negociables por un monto total que exceda el monto de los Ingresos Netos en Efectivo disponibles, el Fiduciario seleccionará las Obligaciones Negociables en particular que se comprarán por sorteo, en forma proporcional o a través del método que el Fiduciario considere justo y apropiado (o de la forma que requiera la principal bolsa de valores o mercado, si lo hubiera, en el cual estén listadas las Obligaciones Negociables, o el depositario ante el cual se encuentran depositadas las Obligaciones Negociables). En caso de que cualquier Obligación Negociable se rescate únicamente en forma parcial, la notificación relacionada con dicha Obligación Negociable especificará la porción del monto de capital que se va

a comprar, y establecerá que en, o luego de, la fecha de compra, previa entrega de dichas Obligaciones Negociables, se emitirán nuevas Obligaciones Negociables por el monto de capital equivalente a la porción que no ha sido comprada (o, si correspondiera, se realizarán ajustes al monto y derechos bajo los Certificados Globales); entendiéndose que el monto de capital remanente de las Obligaciones Negociables de dichos Tenedores no podrá ser inferior a US$ 1.000, o múltiplos de US$1.000 por sobre dicho monto.

En caso de que en algún momento se rescaten menos de la totalidad de todas las Obligaciones Negociables conforme a las disposiciones del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descriptas en "Rescate Obligatorio - Caso de Siniestro, Expropiación, Venta de Activos, Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto"- el monto de capital de las Obligaciones Negociables que deban pre-cancelarse se aplicará al pago de las cuotas de capital de las Obligaciones Negociables en orden inverso de vencimiento.

Rescate ante la Ejecución de la Garantía

Si se acelerase el vencimiento de las Obligaciones Negociables, y si el Agente de la Garantía Local o el Fiduciario Argentino, según corresponda, en cualquier momento ejecutase o vendiera la totalidad o parte de la Garantía, conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* o de los Documentos de la Garantía, los fondos obtenidos con relación a dicha ejecución o venta deberán ser aplicados al rescate de Obligaciones Negociables conforme al procedimiento establecido en "Garantía – Ejercicio de Recursos y Aplicación de Fondos", independientemente de si dichos fondos son suficientes para pagar todos los montos vencidos de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y los Documentos de la Garantía.

Ciertos Compromisos

Limitaciones a los Gravámenes

La Emisora no constituirá, aceptará, asumirá o permitirá así como tampoco permitirá que ninguna de sus Subsidiarias (excepto las Subsidiarias Excluidas), constituya, incurra, asuma o permita la existencia de ningún Gravamen sobre cualquier bien o activo, ingresos o ganancias (incluidas las cuentas por cobrar) o derechos relacionados, presentes o adquiridos en el futuro, excepto por los siguientes: (i) Gravámenes existentes al día de emisión de las Obligaciones Negociables Privadas 2023; (ii) Gravámenes sobre las Acciones de, o sobre los Derechos Accionarios en, cualquier Subsidiaria Excluida; (iii) Gravámenes Permitidos; (iv) Gravámenes Permitidos de Cedentes, bajo cualquier refuerzo de prenda accesorio a las Enmiendas a los Contratos de Prenda con Registro; y (iv) cualquier otro Gravamen que garantice el Endeudamiento pendiente de pago de la Emisora por un monto total, que en ningún momento podrá exceder, en forma individual o conjunta, la suma de US$ 25.000.000 (Dólares Estadounidenses veinticinco millones). Sin perjuicio de cualquier disposición en contrario incluida en el presente apartado, la Emisora no creará, incurrirá, asumirá o permitirá la existencia de ningún Gravamen sobre la totalidad o cualquier parte de la Garantía (incluidas las mejoras relacionadas con la misma), ni sobre los activos en depósito en la Cuenta de Inversión, excepto por los Gravámenes creados conforme con los términos y condiciones de los Documentos de la Garantía.

Limitaciones a los Cambios Sustanciales

Fusiones, Enajenación de Activos; Etc. La Emisora no se fusionará con otra Persona, ni permitirá que ninguna de sus Subsidiarias se fusione con otra Persona, ni permitirá que ninguna otra Persona se fusione con la Emisora, ni tampoco Enajenará todos o sustancialmente todos los activos de la Emisora o de cualquiera de sus Subsidiarias, o se liquidará, o solicitará su disolución.

Líneas de Negocio. La Emisora no desarrollará otras líneas de negocio, excepto la Línea de Negocios y tampoco permitirá que lo hagan sus Subsidiarias (excepto las Subsidiarias Excluidas).

Cambio de Jurisdicción. La Emisora no cambiará su domicilio a otra jurisdicción ni permitirá que sus Subsidiarias lo realicen.

Limitaciones a las Transacciones con Afiliadas

La Emisora no venderá, alquilará o de alguna otra forma transferirá, ni permitirá que sus Subsidiarias vendan, alquilen o de alguna otra forma transfieran cualquier bien o activo a, o compren, alquilen o de alguna otra forma adquieran bienes o activos de, o de alguna otra forma participen en cualquier transacción con, cualquiera de sus Afiliadas excepto por: (i) las transacciones contempladas por los Documentos del Proyecto, y (ii) las transacciones realizadas en el curso ordinario de los negocios por los precios y bajo los términos y condiciones que no sean menos favorables a la Emisora que aquellos que pudiera razonablemente obtener en dicho momento de un tercero no afiliado, en transacciones comparables en condiciones de igualdad, *entendiéndose que*:

(a) si una transacción con una Afiliada involucra pagos por un total, o transferencias de bienes o servicios con un Valor Justo de Mercado, equivalente o superior a US$ 5.000.000 (o su equivalente en otras

monedas), los términos de dicha transacción deberán ser aprobados por la mayoría de los miembros del Directorio de la Emisora (incluida la mayoría de los miembros desinteresados del directorio, es decir que no tengan ningún interés en la transacción, pero solamente en la medida en que existan miembros desinteresados con respecto a dicha transacción), conforme se establece en el Certificado de Funcionario de la Emisora, entregado al Fiduciario, que confirma que dicha transacción cumple con los compromisos descriptos en el apartado del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* "Limitaciones a las Transacciones con Afiliadas"; y

(b) si una transacción con una Afiliada involucra pagos por un total, o transferencias de bienes o servicios con un Valor Justo de Mercado, equivalente o superior a US$ 10.000.000 (o su equivalente en otras monedas), (1) los términos de dicha transacción deberán ser aprobados por la mayoría de los miembros del Directorio de la Emisora (incluida la mayoría de los miembros desinteresados del directorio, es decir que no tengan ningún interés en la transacción, pero solamente en la medida en que existan miembros desinteresados con respecto a dicha transacción), conforme se establece en el Certificado de Funcionario de la Emisora, entregado al Fiduciario, que confirma que dicha transacción cumple con los compromisos descriptos en el apartado del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* "Limitaciones a las Transacciones con Afiliadas", y (2) la Emisora deberá obtener, previo a la consumación de la transacción, una opinión favorable, de un asesor financiero independiente, sobre la ecuanimidad de la transacción para la Emisora o la Subsidiaria (si la hubiera) desde un punto de vista financiero, y deberá entregarla al Fiduciario.

Limitaciones a los Cambios Contables

La Emisora no realizará, ni permitirá que sus Subsidiarias realicen, ningún cambio en el tratamiento contable y prácticas de reporte, o tratamiento de las declaraciones de impuestos excepto: (i) si fuera requerido o permitido por las NIIF o Leyes Aplicables y, en la medida que fueran sustanciales, declarados al Fiduciario y (ii) fueran acordados por sus contadores públicos independientes (que deberán ser de reconocido renombre internacional). En forma adicional, la Emisora no cambiará, ni permitirá que sus Subsidiarias cambien, el cierre de ejercicio fiscal.

Limitaciones a las Ventas con Posterior Arrendamiento

La Emisora no realizará, ni permitirá que sus Subsidiarias realicen (excepto las Subsidiarias Excluidas) ninguna Venta con Posterior Arrendamiento (*leaseback*).

Limitaciones al Endeudamiento

La Emisora no Incurrirá, ni permitirá que sus Subsidiarias Incurran (excepto las Subsidiarias Excluidas) o mantengan pendiente de pago ningún Endeudamiento, excepto:

(i) Endeudamiento pendiente de pago a la Fecha de Emisión de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y cualquier Refinanciación de dicho Endeudamiento;

(ii) Endeudamiento de cualquier Persona que se convierta en una Subsidiaria de la Emisora, con posterioridad a la Fecha de Emisión, conforme a una adquisición permitida bajo el presente, y que dicho endeudamiento exista al momento en que dicha Persona se convierta en una Subsidiaria de la Emisora, y que dicho endeudamiento no hubiere sido incurrido ante la expectativa de que dicha Persona fuera a convertirse en una Subsidiaria de la Emisora; que sea sin recurso contra (y no sea asumida por ninguno de) la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias y que sea endeudamiento (x) sin garantía, o (y) garantizada únicamente con los activos de dicha Subsidiaria, con Gravámenes de la naturaleza descripta en la cláusula (ix) de la definición asignada al término "Gravámenes Permitidos", *entendiéndose que*, en la fecha en que dicha Persona se hubiere convertido en una Subsidiaria de la Emisora, la Emisora hubiera podido incurrir en endeudamiento adicional por hasta la suma de U$S 1,00 (Dólares Estadounidenses uno), conforme a la cláusula (ix) siguiente;

(iii) Endeudamiento Subordinado de la Emisora por hasta US$ 100.000.000, *entendiéndose que* (i) el único acreedor con respecto a dicho Endeudamiento sea, en todo momento, un accionista de la Emisora, y (ii) los derechos de dicho accionista con respecto a dicho Endeudamiento estén, en todo momento, libres de Gravámenes;

(iv) Endeudamiento Subordinado de la Emisora que no estuviera permitido de otra manera por la cláusula (iii) precedente, por un monto de capital total que, en forma individual o considerado conjuntamente con cualquier otro Endeudamiento Subordinado incurrido conforme a esta cláusula (iv), en ningún momento exceda, U$S 50.000.000 (Dólares Estadounidenses cincuenta millones);

(v) Endeudamiento bajo los Documentos del Financiamiento a la Fecha de Emisión;

(vi) Endeudamiento en virtud de Contratos de Cobertura (no especulativos) que cubran la exposición y riesgo de tasas de tipo de cambio, tasas de interés y precio de los *commodities* de energía de la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias;

(vii) La Deuda Comercial de Referencia y cualquier otro Endeudamiento Incurrido en virtud de los EPCs;

(viii) Endeudamiento de la naturaleza especificada en la cláusula (iv) de la definición del término "Endeudamiento", Incurrida para financiar los Gastos de Capital Consolidados del Proyecto, por un monto total que en ningún momento podrá superar, en forma individual o considerado en conjunto, la suma de US$ 20.000.000 (Dólares Estadounidenses veinte millones); *entendiéndose que*, los términos de dicho Endeudamiento relacionados con los pagos de interés y pagos similares no sean menos favorables en cualquier aspecto relevante para la Emisora o sus Subsidiarias, que los términos relacionados con los pagos de intereses de las Obligaciones Negociables, tal como lo determinen los Tenedores Requeridos actuando en forma razonable y de buena fe; *entendiéndose adicionalmente que*, el producido de dicho Endeudamiento no podrá utilizarse para financiar Inversiones; y

(ix) Cualquier otro Endeudamiento cuyo monto total, en forma individual o considerado conjuntamente con cualquier otro Endeudamiento incurrido conforme a esta cláusula (ix), en ningún momento exceda, (x) con anterioridad a la Fecha de Terminación del Proyecto, la suma de US$ 40.000.000 (Dólares Estadounidenses cuarenta millones), y (y) en cualquier momento con posterioridad a la Fecha de Terminación del Proyecto, la suma de US$ 60.000.000 (Dólares Estadounidenses sesenta millones); *entendiéndose que*, no ha ocurrido, ni continúa vigente, un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento en forma inmediatamente anterior a, o con posterioridad a, haber incurrido en dicho Endeudamiento.

Limitaciones a la Emisión de Obligaciones Negociables Adicionales

La Emisora no podrá emitir Obligaciones Negociables adicionales con términos sustancialmente similares a los de las Obligaciones Negociables emitidas en la Fecha de Emisión.

Limitaciones a las Inversiones y Gastos de Capital

(a) La Emisora no realizará, creará, constituirá, causará o permitirá, ni permitirá que ninguna de sus Subsidiarias (excepto las Subsidiarias Excluidas) realicen, creen, constituyan o causen que alguna Persona se convierta en Subsidiaria de la Emisora, excepto:

(i) con el previo consentimiento por escrito de los Tenedores Requeridos; y

(ii) en la medida en que en forma simultánea con la conversión de dicha persona en una Subsidiaria de la Emisora, dicha Subsidiaria se convierta en garante de todas las obligaciones de la Emisora, en virtud de los Documentos del Financiamiento, y sustancialmente todos los activos de dicha Subsidiaria sean prendados o cedidos como Garantía, conforme corresponda, en término, en los términos y de acuerdo a documentación satisfactoria para los Tenedores Requeridos.

(b) La Emisora no realizará, ni permitirá que ninguna de sus Subsidiarias (excepto las Subsidiarias Excluidas) realice inversiones en cualquier Persona, excepto, en la medida en que dicha Inversión no se realice en ninguna Subsidiaria Excluida:

(i) la Emisora podrá realizar depósitos y adquirir y detentar efectivo y Activos Líquidos Equivalentes en el curso ordinario de sus negocios (incluidas las Inversiones en Activos Líquidos Equivalentes en la Cuenta de Inversión);

(ii) para Inversiones existentes en la Fecha de Emisión;

(iii) prórrogas de créditos comerciales o similares en el curso ordinario de los negocios;

(iv) Inversiones financiadas exclusivamente con el producido del Endeudamiento Subordinado permitida por las cláusulas (iii) y (iv) del apartado de compromisos del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* detallado en "Limitaciones al Endeudamiento", *siempre que*, no hubiera ocurrido y continuare vigente un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento, o pudiera ocurrir luego de realizar dicha Inversión;

(v) Inversiones financiadas exclusivamente con los ingresos de un aporte en efectivo a la Emisora bajo la forma de una suscripción y pago de una nueva emisión de acciones del Capital Social de la Emisora; siempre que no hubiera ocurrido y continuare vigente un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento, o pudiera ocurrir luego de realizar dicha Inversión; y

(vi) préstamos y anticipos a funcionarios, directores y empleados de la Emisora, realizados en el curso ordinario de los negocios de la Emisora, por un monto total que no supere, en ningún momento, la suma de US$ 1.500.000 (Dólares Estadounidenses un millón y medio).

(c) La Emisora no realizará, y no permitirá que ninguna de sus Subsidiarias (excepto las Subsidiarias Excluidas) realice cualquier Inversión en una Subsidiaria Excluida, excepto en la medida en que: (i) dicha Inversión se financie exclusivamente con el producido del Endeudamiento Subordinado permitido bajo la cláusula (iv) del apartado de compromisos del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* que se describe en "Limitaciones al Endeudamiento" por un monto total que no exceda en ningún momento la suma de US$ 50.000.000 (Dólares Estadounidenses cincuenta millones); o (ii) la Inversión se financie exclusivamente con (x) el producido del Endeudamiento Subordinado permitido por la cláusula (iii) del apartado de compromisos del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* que se describe en "-Limitaciones al Endeudamiento", o (y) aportes en efectivo a la Emisora, bajo la forma de una suscripción y pago de una nueva emisión de acciones del Capital Social de la Emisora; *siempre que*, en ninguno de los casos hubiera ocurrido y continuare vigente un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento, o pudiera ocurrir luego de realizar dicha Inversión.

(d) La Emisora no realizará, ni permitirá que ninguna de sus Subsidiarias realice, Gastos de Capital Consolidados que no sean: (i) Gastos de Capital Consolidados con respecto a las Centrales, necesarios para prevenir o mitigar una situación de emergencia relacionada con las mismas; (ii) reemplazos y mantenimiento normal con respecto a las Centrales, que se imputen a operaciones corrientes; (iii) Gastos de Capital Consolidados con respecto a los Proyectos; y (iv) en cualquier momento posterior al aniversario del decimoctavo (18) mes de la Fecha de Terminación del Proyecto, Gastos de Capital Consolidados de la Emisora con respecto a las Centrales, *entendiéndose que*, inmediatamente con anterioridad o con posterioridad a dar efectos sobre una base pro-forma a la realización de dichos Gastos de Capital Consolidados, el monto total del efectivo y Activos Líquidos Equivalentes de la Emisora al último día del trimestre fiscal de la Emisora, cerrado en forma más reciente previo a la realización de dichos Gastos de Capital Consolidados, sea superior al monto equivalente al total del capital e intereses de las Obligaciones Negociables vencidas y pagaderas en la Fecha de Pago de Intereses más próxima.

Limitaciones a la Venta de Activos

La Emisora no realizará, ni permitirá que ninguna de sus Subsidiarias (excepto las Subsidiarias Excluidas) realice, ninguna Venta de Activos, ni la Emisora emitirá, ni permitirá que sus Subsidiarias emitan Acciones adicionales en la Emisora o en alguna de sus Subsidiarias a cualquier Persona (excepto a la Emisora); *entendiéndose, sin embargo, que* lo anterior no prohíbe (i) la venta de activos dañados, obsoletos y chatarra, (ii) la venta de electricidad (energía y potencia) por la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias en el curso ordinario de los negocios, (iii) la transferencia, disposición o cesión realizada en virtud de una cesión en pago por la Emisora, como cedente, a una contraparte contractual, de cualquier derecho de la Emisora bajo cualquier PPA para obtener cualquier pago, reembolso o reintegro de CAMMESA relacionado con los costos de combustible, solo para cumplir con las obligaciones de pago de la Emisora bajo un contrato de suministro de gas a largo plazo entre la Emisora, como comprador, y dicha contraparte como proveedor, con respecto a la central a la cual corresponda dicho PPA, siempre que dicha transferencia, disposición o cesión no se extienda a otros derechos de la Emisora (o parte de ellos) de recibir cualquier otro monto o crédito bajo, o con respecto a dicho PPA, y (iv) la Venta de Activos (excepto la Venta de Activos con respecto a la Garantía y los activos en depósito en la Cuenta de Inversión que solamente podrán ser transferidos conforme al apartado "Cuenta de Inversión") por la Emisora, *asumiendo que*, (A) la Emisora o cualquier Subsidiaria, según el caso, reciba una contraprestación al momento de la Venta de Activos equivalente, como mínimo, al Valor Justo de Mercado de los activos vendidos o de otro modo enajenados; (B) al menos el 75% de la contraprestación recibida por los activos vendidos por la Emisora o la Subsidiaria, según sea el caso, revista la forma de (1) efectivo o Activos Líquidos Equivalentes, (2) activos (distintos de los activos corrientes determinados de conformidad con las NIIF o Acciones) para ser empleados por la Emisora o las Subsidiarias en una Línea de Negocios, (3) Endeudamiento asumido de conformidad con un contrato de novación estándar, o similar, o (4) una combinación de cualquiera de las opciones precedentes; (C) al momento de dicha Venta de Activos, no exista un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento, o pudiera resultar de dicha Venta de Activos; y (D) el Valor Justo de Mercado total de todos los activos o bienes enajenados conforme a esta cláusula (iii), en cualquier ejercicio fiscal de la Emisora, no exceda la suma de US$ 2.000.000 (Dólares Estadounidenses dos millones).

Limitaciones a los Pagos Restringidos

La Emisora no realizará ni declarará Pagos Restringidos.

Limitaciones a las Restricciones sobre las Distribuciones de las Subsidiarias

La Emisora no consentirá, ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias (excepto las Subsidiarias Excluidas) consienta la existencia de cualquier gravamen consensual o restricción en la habilidad de dicha Subsidiaria: (i) de pagar, directa o indirectamente, dividendos o realizar cualquier otra distribución con respecto a sus Derechos

Accionarios, o pagar cualquier Endeudamiento o cualquier otra obligación debida a la Emisor, (ii) hacer préstamos o adelantos a la Emisora; o (iii) transferir cualquiera de sus bienes o activos a la Emisora.

Limitaciones a la Modificación de los Documentos

La Emisora no podrá, ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias pueda rescindir, celebrar o consentir cualquier modificación o enmienda, ampliación o renuncia a:

(a) cualquier Documento del Proyecto o Contrato de Prenda con Registro en Segundo Grado, sin el consentimiento por escrito de los Tenedores Requeridos, excepto por aquellas modificaciones o enmiendas que no afecten adversamente los intereses de los Tenedores de las Obligaciones Negociables en ningún aspecto; o

(b) sus respectivos estatutos sociales, actas constitutivas, acuerdos de accionistas o documentos constitutivos similares, sin el previo consentimiento escrito de los Tenedores Requeridos, excepto por aquellas modificaciones o ampliaciones que pudiera razonablemente considerarse que no perjudican los intereses de los Tenedores en ningún aspecto.

Limitaciones a las pre-cancelaciones, etc. del Endeudamiento

La Emisora no realizará, ni permitirá que ninguna de sus Subsidiarias precancele, rescate, compre, anular o de cualquier otra forma cancele las Obligaciones Negociables 6,875% en forma previa a su vencimiento programado, excepto por lo dispuesto en el apartado Rescate Obligatorio.

Limitaciones a la Designación de Subsidiarias Excluidas

En cualquier momento luego del aniversario del decimoctavo (18) mes de la Fecha de Terminación del Proyecto, la Emisora podrá designar a cualquiera de sus Subsidiarias que no fueran Garantes de cualquiera de las obligaciones en virtud del presente o de los Documentos del Financiamiento, constituida o formada con posterioridad a la Fecha de Emisión, como una "Subsidiaria Excluida" en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* (la "Designación") exclusivamente (y sólo en la medida en que):

(a) ningún acreedor de dicha Subsidiaria tenga, en ningún momento, recursos contra la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias (excepto las Subsidiarias Excluidas);

(b) no hubiese ocurrido, y continúe vigente, ningún Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento a la fecha, o inmediatamente con posterioridad a dicha Designación;

(c) dicha Subsidiaria tenga un total de activos Consolidados de US$ 1.000 o menos;

(d) dicha Subsidiaria no tenga Acciones o Derechos Accionarios en, o Endeudamiento de, y no tenga ningún Gravamen en ningún bien de la Emisora o de cualquiera de sus Subsidiarias (excepto las Subsidiarias Excluidas);

(e) la Designación se realiza sustancialmente en forma simultánea con la constitución o formación, conforme corresponda, de dicha Subsidiaria; y

(f) inmediatamente con posterioridad a la Designación, la Emisora entrega al Fiduciario (para que éste distribuya a los Tenedores) un certificado de un Funcionario Financiero de la Emisora, que certifique el cumplimiento de las disposiciones anteriores.

Ni la Emisora , ni ninguna de sus Subsidiarias podrán, en ningún momento, otorgar créditos para, sujetar ninguno de sus bienes o activos (distintos del Capital Social de cualquier Subsidiaria Excluida) a la cancelación de, o garantizar, ningún Endeudamiento de cualquier Subsidiaria Excluida (incluido cualquier compromiso, contrato o instrumento en donde conste dicho Endeudamiento), ni serán responsables, directa o indirectamente, por ningún Endeudamiento de cualquier Subsidiaria Excluida, a menos que dicho crédito o Endeudamiento hubiere sido aceptado como Endeudamiento de conformidad con el compromiso del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descripto como "—Limitaciones al Endeudamiento."

Ni la Emisora ni ninguna de sus Subsidiarias podrán realizar transacciones con cualquier Subsidiaria Excluida, excepto que dicha transacción se encuentre permitida bajo el compromiso del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descripto como "Limitaciones a las Transacciones con Afiliadas".

La Designación de una Subsidiaria de la Emisora como Subsidiaria Excluida se considerará que incluye la Designación de todas las Subsidiarias de dicha Subsidiaria. Todas las Designaciones, salvo aquellas hechas a la Fecha de Emisión de conformidad con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, deben constar en las

resoluciones del Directorio de la Emisora, entregadas al Fiduciario, que certifiquen el cumplimiento con las disposiciones precedentes.

Obligaciones de Hacer

Informes a los Tenedores

La Emisora entregará al Fiduciario, con indicaciones de entregar cierta información a los Tenedores de las Obligaciones Negociables (a los efectos de este apartado, se entenderá que la información ha sido entregada en la fecha de entrega de dicha información en idioma inglés, o en la fecha de entrega de la traducción al inglés correspondiente):

(a) tan pronto como sea posible pero siempre dentro de los 120 (ciento veinte) días posteriores al cierre del ejercicio fiscal de la Emisora, el balance Consolidado auditado y los correspondientes estado de resultado, y estado de flujo de efectivo de la Emisora y sus Subsidiarias Consolidadas a la fecha de cierre de ejercicio e incluyendo dicho año, estableciendo en cada caso, en forma comparativa, las cifras de (o, en caso del balance, al final de) el año fiscal anterior, todos ellos con el informe de contadores públicos independientes de renombre internacional (sin calificaciones ni excepciones como "gestión continuada" o similares, y sin calificaciones y excepciones sobre el alcance de la auditoría) a fin de que dichos estados contables Consolidados presenten en forma razonable, en todos los aspectos relevantes, la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Emisora y sus Subsidiarias Consolidadas de conformidad con las NIIF;

(b) tan pronto como sea posible, pero siempre dentro de los 60 (sesenta) días posteriores al cierre de cada uno de los primeros tres trimestres fiscales de cada año de la Emisora, el balance Consolidado y los correspondientes estado de resultados, y estado de flujo de efectivo de la Emisora y sus Subsidiarias Consolidadas por la porción transcurrida de dicho año fiscal, estableciendo en cada caso en forma comparativa, las cifras de (o, en caso del balance, al final de) el período o períodos correspondientes del año fiscal anterior, certificados por un Funcionario Financiero de la Emisora y que presente en forma razonable, en todos los aspectos relevantes, la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Emisora y sus Subsidiarias Consolidadas de conformidad con las NIIF aplicadas en forma consistente, sujeto a los ajustes normales de la auditoría de fin de año;

(c) en forma simultánea con la entrega de los estados contables conforme a las cláusulas anteriores (a) y (b), un certificado de un Funcionario Financiero de la Emisora que (i) certifique si ha ocurrido un Incumplimiento y si ha ocurrido un Incumplimiento, especifique los detalles y las acciones adoptadas o propuestas por la Emisora con respecto a dicha situación, (ii) certifique el EBITDA Consolidado sobre Ratio de Gastos de Financiación Consolidados, el Ratio de Leverage Consolidado y el Patrimonio Neto Consolidado de la Emisora al último día del período reportado en dichos estados contables, y (iii) manifieste si ha ocurrido un cambio a las NIIF o a su aplicación desde la Fecha de Emisión y, si hubiera ocurrido un cambio, especifique el efecto de dicho cambio en los estados contables que se adjuntan a dicho certificado;

(d) después de la Fecha de Terminación del Proyecto, dentro de los diez días hábiles a partir del último día de cada período de tres meses (comenzando el último día del mes en que se logró la Fecha de Terminación del Proyecto), un certificado de un Funcionario del Emisor que establezca el Equivalente en Dólares de todos los pagos con respecto a las cuentas por cobrar cedidos de conformidad con el Texto Ordenado de Contrato de Fideicomiso efectivamente realizado por los Compradores Aceptables durante el mes calendario inmediatamente anterior, y si los montos adeudados según el PPA aplicable durante dicho mes calendario fueron pagados en su totalidad;

(e) dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles desde la fecha de celebración de cualquier PPA por parte de la Emisora, una copia fiel y completa de dicho PPA junto con (i) todos los anexos correspondientes y los certificados que hayan sido entregados en virtud del PPA, y (ii) la documentación que evidencie la debida cesión de todos los derechos de cobro de Cuentas por Cobrar con respecto a dicho PPA al Agente de la Garantía Local como garantía de las obligaciones de la Emisora en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y de los demás Documentos del Financiamiento, conforme a los términos y condiciones de la Enmienda al Contrato de Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía Original;

(f) en forma inmediata ante la ocurrencia de un Caso de Siniestro, un certificado firmado por un Funcionario Financiero de la Emisora que describa en detalle la naturaleza de dicho Caso de Siniestro, el Bien afectado, los seguros que cubran dicho Caso de Siniestro, los Ingresos en Efectivo Netos que se estima recibir con relación a dicho siniestro y las acciones propuestas por la Emisora para cumplir con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*;

(g) en forma inmediata ante la ocurrencia de una Expropiación, un certificado firmado por un Funcionario Financiero de la Emisora que describa en detalle la naturaleza de la Expropiación, el Bien afectado, los Ingresos en Efectivo Netos que se estima recibir con relación a dicha expropiación y las acciones propuestas por la Emisora para cumplir con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*;

(h) en forma inmediata ante la ocurrencia de una Venta de Activos (excepto una Venta de Activos permitida por el compromiso del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* detallado en "Ciertos Compromisos – Limitaciones a la Venta de Activos"), un certificado firmado por un Funcionario Financiero de la Emisora que describa en detalle la naturaleza de dicha Venta de Activos, el Bien afectado, los Ingresos en Efectivo Netos que se estima recibir con relación a dicha venta y las acciones propuestas por la Emisora para cumplir con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*;

(i) no más allá de los 15 (quince) Días Hábiles siguientes al último día de cada trimestre fiscal de la Emisora que ocurra durante el período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en la Fecha de Terminación del Proyecto, un certificado firmado por un Funcionario Financiero de la Emisora que certifique la capacidad promedio de los Proyectos durante el período de seis meses que termina en dicho día, con base en la capacidad mensual de los Proyectos publicada por CAMMESA en su página web http://portalweb.cammesa.com/default.aspx;

(j) simultáneamente con el momento en el que la Emisora Incurra en Endeudamiento Subordinado, (i) un certificado de un Funcionario Financiero de la Emisora que describa el monto de dicho Endeudamiento Subordinado, los acreedores, el destino pretendido de dichos ingresos y las acciones propuestas por la Emisora para cumplir con este Acuerdo y (ii) un poder otorgado por los acreedores de dicho Endeudamiento Subordinado a favor del Fiduciario con el objeto de ejercer cualquier derecho de los acreedores con respecto a dicho Endeudamiento Subordinado en cualquier proceso de insolvencia de la Emisora;

(k) dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles desde la fecha de celebración Emisor de cualquier modificación o cualquier otra enmienda a cualquier EPC por parte de la Emisora, una copia fiel, correcta y completa de la documentación definitiva que evidencie dicha modificación o enmienda;

(l) inmediatamente después de cualquier solicitud al respecto, información y documentación razonablemente solicitada por el Fiduciario o cualquier Tenedor con el fin de cumplir con los requisitos aplicables de "conozca a su cliente" según la PATRIOT Act, el Reglamento de Beneficiario Final u otro antilavado de dinero aplicable leyes; y

(m) si el Fiduciario actuando conforme la solicitud de los Tenedores Requeridos lo solicitara, información por escrito suficiente que incluya detalle razonable sobre la aplicación de los fondos obtenidos en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables realizada por la Emisora y aquella otra información relacionada con las Transacciones y los Documentos del Proyecto que dichos Tenedores pudieran razonablemente requerir.

Notificación de Temas Sustanciales

La Emisora entregará al Fiduciario, con indicaciones de entregar los reportes a los Tenedores de las Obligaciones Negociables, una notificación por escrito de lo siguiente:

(a) dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles posteriores a que cualquier Funcionario Financiero de la Emisora tome conocimiento sobre la ocurrencia de un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento;

(b) en forma inmediata, sobre la presentación o inicio de cualquier acción, demanda o proceso sustancial contra, o ante cualquier árbitro o Autoridad Gubernamental contra, o que afecte a la Emisora, y que si fuera resuelta en contra de la Emisora, en forma individual o en su conjunto, podría razonablemente esperarse que genere un Efecto Material Adverso;

(c) en forma inmediata, sobre cualquier otra notificación sustancial entregada o recibida por la Emisora en virtud de los Documentos del Financiamiento o los Documentos del Proyecto;

(d) en forma inmediata, ante la recepción por parte de la Emisora, sobre cualquier notificación sustancial relacionada con los Proyectos, incluyendo, sin limitación, cualquier notificación de un incumplimiento o violación de una disposición de cualquiera de los Documentos del Proyecto por cualquiera de las partes involucradas; y

(e) en forma inmediata, sobre cualquier desarrollo (incluido, sin limitar, cualquier novedad relacionada con procesos o investigaciones que involucren a la Emisora, cualquiera de sus directores, funcionarios o Afiliadas) que pudiera resultar en, o pudiera razonablemente esperarse que resulte en, un Efecto Material Adverso.

Cada notificación enviada conforme al compromiso del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descripto bajo el apartado "Notificación de Temas Sustanciales" se acompañará de una declaración de un Funcionario Financiero u otro funcionario ejecutivo de la Emisora que informe los detalles del tema o novedad que requiera dicha notificación, y las acciones adoptadas o propuestas por la Emisora relacionadas con dicho tema.

Existencia y Desarrollo del Negocio

La Emisora realizará o causará que se realicen, y causará que cada una de sus Subsidiarias realice o cause que se realicen, todos los actos necesarios para preservar, renovar o mantener en plena vigencia su existencia legal y los derechos, licencias, concesiones, permisos, privilegios y franquicias esenciales para el desarrollo de sus negocios, excepto en virtud de las transacciones permitidas conforme al segundo párrafo del compromiso del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descripto en "Ciertos Compromisos – Limitaciones a Cambios Sustanciales".

La Emisora llevará adelante su negocio, y causará que sus Subsidiarias lleven adelante sus respectivos negocios, de acuerdo a las Buenas Prácticas de la Industria.

Pago de Obligaciones

La Emisora pagará, y causará que cada una de sus Subsidiarias pague, a tiempo sus obligaciones, incluso las obligaciones Impositivas, antes de que las mismas caigan en mora o incumplimiento, excepto si (i) la validez o monto están siendo Impugnados y se han establecido las reservas necesarias conforme a, y en la medida en que fueran requeridas por, las NIIF, o (ii) no se prevé, de forma razonable, que la falta de pago genere un Efecto Material Adverso.

Mantenimiento de los Bienes

La Emisora deberá, y causará que cada una de sus Subsidiarias, (i) mantenga todos los bienes esenciales para el desarrollo del negocio en buen orden de funcionamiento y condiciones (excepto como resultado de una transacción permitida en virtud del compromiso del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descripto como "Limitaciones a la Venta de Activos"), excepto por el desgaste normal y habitual conforme a las Buenas Prácticas de la Industria, (ii) realice las reparaciones, renovaciones y reemplazos a las Centrales conforme a las Buenas Prácticas de la Industria, y (iii) de otra forma asegurar la operación continua de las Centrales de forma consistente con las Buenas Prácticas de la Industria.

Seguros

La Emisora mantendrá, y causará que cada una de sus Subsidiarias mantenga, seguros con compañías de seguro solventes y respetables, por los montos y frente a los riesgos que habitualmente mantengan otras compañías que desarrollen el mismo negocio o negocios similares y que operen en la misma localidad, o en una localidad similar.

En forma simultánea con la emisión de cada póliza de seguros de la Emisora relacionados con la Garantía, la Emisora realizará los actos necesarios para designar al Agente de la Garantía Local como asegurado adicional y beneficiario; entendiéndose que si la Emisora determina de buena fe que designar al Agente de la Garantía Local como asegurado adicional y beneficiario en cumplimiento del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* no resulta factible, entonces, en su lugar, la Emisora transferirá y cederá al Agente de la Garantía Local todos los derechos, títulos y beneficios de la Emisora en, o en virtud de las pólizas de seguro y notificará dicha cesión al emisor de dichas pólizas de seguro a través de una notificación notarial.

La Emisora entregará en forma inmediata al Agente de la Garantía, el original del certificado u otro instrumento adecuado que evidencie el cumplimiento del párrafo anterior.

Dentro de los 5 Días Hábiles posteriores al final del segundo trimestre fiscal y el cuarto trimestre fiscal de la Emisora, la Emisora entregará al Fiduciario un certificado de un Funcionario Financiero de la Emisora que describa en razonable detalle todos los seguros en vigencia de la Emisora, incluso aquellos en virtud del compromiso del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descripto en este apartado "Seguros".

Libros y Registros

La Emisora mantendrá los libros de registro y contabilidad adecuados, en los cuales se asentarán en forma completa, verídica y correcta todos los aspectos esenciales de todos los negocios y transacciones relacionadas con su negocio y sus actividades La Emisora permitirá a los representantes designados por el Fiduciario o cualquier Tenedor, previa notificación por al menos cinco Días Hábiles, y durante las horas normales del negocio de forma que no interrumpa la operación de la Emisora o la Subsidiaria correspondiente, a visitar e inspeccionar sus propiedades, a examinar y obtener extractos de sus libros y registros, y a discutir sus asuntos, finanzas y condición con sus funcionarios y contadores independientes. Cualquier visita, inspección, revisión y obtención de extractos serán razonablemente a cargo de la Emisora (en el caso de gastos incurridos por el Fiduciario) y a razonablemente cargo de los Tenedores que realizan la visita, inspección o revisión, o que obtengan dicho extracto, en la medida en que no haya ocurrido un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento y continúe vigente (en cuyo caso, los gastos incurridos serán, en todos los casos, a cargo de la Emisora).

Cumplimiento de Leyes y Contratos

La Emisora cumplirá, y causará que cada una de sus Subsidiarias cumpla, con todas las Leyes Aplicables que sean esenciales para la Emisora, cada Subsidiaria, sus respectivos activos o bienes o el desarrollo de sus respectivos negocios, incluido, sin limitación, el cumplimiento de la Emisora con las normas aplicables del Banco Central de la República Argentina y las normas argentinas sobre el Mercado de Cambios.

La Emisora deberá (i) cumplir en todos los aspectos esenciales con los términos y condiciones de los Documentos del Proyecto y de otros contratos sustanciales en los cuales la Emisora sea parte, o a través de los cuales se sujeten sus bienes o activos, (ii) mantener los Documentos del Proyecto en plena vigencia, y (iii) ejecutar cada Documento del Proyecto conforme a sus términos.

Cumplimiento de las Leyes Ambientales

La Emisora deberá (i) cumplir, y utilizar sus mejores esfuerzos comerciales para causar que todos los inquilinos u otras Personas que operen u ocupen sus propiedades, cumplan en todos los aspectos esenciales con las Leyes Ambientales aplicables y los Permisos Ambientales, (ii) obtener y renovar todos los Permisos Ambientales necesarios para sus operaciones y propiedades, (iii) realizar investigaciones, estudios, muestreos y análisis, y llevar a cabo la limpieza, remoción, y las acciones de remediación u otro tipo de acciones necesarias para remover y limpiar los Materiales Peligrosos de cualquiera de sus propiedades, conforme a los requerimientos de las Leyes Ambientales aplicables, (iv) en forma inmediata notificar al Fiduciario y entregarle copias ante la recepción de cualquier documento escrito de reclamo, queja, notificación de incumplimiento o requerimiento de información, relacionados con cualquier incumplimiento real, alegado o potencial de, u obligación en virtud de, las Leyes Ambientales aplicables o los Permisos Ambientales, (v) notificar en forma inmediata al Fiduciario de cualquier derrame o descubrimiento de Materiales Peligrosos en cualquiera de sus propiedades que razonablemente pudieran requerir gastos significativos para investigar y/o remediar dichos Materiales Peligrosos, (vi) mantener su propiedad libre de Gravámenes impuestos por cualquiera de las Leyes Ambientales y (vii) la Emisora deberá permitir a cualquier representante designado por el Fiduciario o los Tenedores Requeridos y sus representantes, consultores e ingenieros a cada una de las propiedades, empleados y registros de la Emisora, a costo de la Emisora, para permitir que el Fiduciario, el Agente de la Garantía Local o aquella otra Persona, pueda evaluar si la Emisora está en cumplimiento de los compromisos del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descriptos en este apartado "Cumplimiento de las Leyes Ambientales"; estableciéndose sin embargo que, ninguna disposición del Contrato de Fideicomiso (*indenture*) requerirá al Fiduciario o al Agente de la Garantía Local que efectúe dichas investigaciones o evaluaciones.

Destino de los Fondos

La Emisora utilizará los fondos netos (de los gastos y comisiones, que pudieran corresponder) producidos con la emisión de las Obligaciones Negociables que sean integradas en efectivo, de existir, de conformidad con los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y otras normas aplicables, en especial para refinanciación de pasivos, capital de trabajo en Argentina e inversiones en activos tangibles en Argentina. Asimismo, considerando que las Obligaciones Negociables podrán ser integradas en especie mediante la entrega de Obligaciones Negociables Privadas 2023 para su posterior cancelación, la porción de la emisión que resulte integrada en especie estará destinada a la refinanciación de pasivos de la Emisora, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. Para mayor información, véase la Sección “Destino de los Fondos” del presente Prospecto.

Autorizaciones Gubernamentales

La Emisora deberá, en forma inmediata, obtener, mantener y renovar o extender (según corresponda) oportunamente, a su costo, los Permisos que resulten necesarios para (i) que la Emisora cumpla con sus obligaciones en virtud de los Documentos del Financiamiento y de los Documentos del Proyecto de los cuales sea parte y (ii) que la Emisora pueda ser titular de sus propiedades y llevar a cabo su negocio y operaciones de la misma forma en la que lo hace en la actualidad y tal como se lo propone.

Clasificación Pari-Passu

La Emisora realizará, o hará que se realicen, todos los actos que fueran o devengan necesarios o adecuados para asegurar que las obligaciones de la Emisora en virtud de los Documentos del Financiamiento, continúen siendo obligaciones no subordinadas y garantizadas, clasificando en todo momento con prioridad efectiva en el derecho de cobro sobre todo el Endeudamiento no garantizado, actual o futura, de la Emisora, hasta el valor de la Garantía y, con respecto a la porción no cubierta por la Garantía, clasificará al menos en igualdad de condiciones (pari-passu) con todo el resto de la Deuda no subordinad y no garantizada de la Emisora o cualquier Fiador posterior.

Preservación de Derechos en virtud de los Documentos de la Garantía

Dentro de los 15 (quince) días posteriores a que cualquier Activo Posteriormente Nacionalizado, sea nacionalizado, la Emisora deberá celebrar y entregar una enmienda a los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales vigentes (para aumentar los activos prendados en dicho contrato, ante el requerimiento del Agente de la Garantía Local), a fin de prendar los activos conforme a los contratos mencionados,

(i) no más allá de 5 (cinco) Días Hábiles posteriores a la celebración de cualquier enmienda a los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales, la Emisora deberá presentar dicha enmienda a los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales ante el Registro de Créditos Prendarios de las jurisdicciones que correspondan; *entendiéndose que* exclusivamente a los efectos de dicha presentación, dicha enmienda a los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales podrá establecer que el monto garantizado por los Gravámenes creados en virtud de ello no excedan un monto equivalente al precio de compra establecido bajo los EPC para los activos prendados en virtud de dichos Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales y (ii) no más allá de 5 (cinco) Días Hábiles posteriores a la presentación descripta en la cláusula (i) que antecede, la Emisora entregará, o causará que se entregue, al Agente de la Garantía Local, evidencia de que la enmienda a los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales han sido debidamente registradas ante el Registro de Créditos Prendarios de las jurisdicciones que correspondan. La Emisora entregará una opinión legal de sus asesores legales argentinos dirigida al Fiduciario y al Agente de la Garantía Local indicando que dicha enmienda ha sido debidamente registrada ante los registros correspondientes en las jurisdicciones relevantes en Argentina.

Adicionalmente, en la medida en que los Activos Posteriormente Nacionalizados o los Equipos del Proyecto no estén cubiertos por las pólizas de seguro previamente cedidas, dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles posteriores a la fecha de celebración de cualquier enmienda a los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales, la Emisora deberá entregar al Agente de la Garantía Local, documentación que evidencie la vigencia de la cobertura de dichas pólizas de seguro respecto de los Activos Posteriormente Nacionalizados o los Equipos del Proyecto, cada una de ellas designando al Agente de la Garantía Local como asegurado y beneficiario adicional bajo las mismas junto con copias de dichas pólizas y/o certificados de cobertura.

En la fecha de ejecución y entrega de cualquier Nuevo Contrato de Prenda con Registro, por parte de la Emisora con respecto a cualquier Turbina, la Emisora deberá entregar al Fiduciario la documentación que instrumente la póliza de seguro que cubre dicha Turbina, y nombrar al Agente de la Garantía Local como asegurado adicional y beneficiario de pérdidas en virtud del mismo.

Dentro de los 21 días posteriores a la celebración del Contrato de Fideicomiso (*indenture)*, la Emisora deberá entregar al Agente de la Garantía Local documentación que evidencie la debida registración del Texto Ordenado del Contrato de Prenda de Acciones en los registros correspondientes de las compañías de Reino Unido.

Dentro de los (tres) Días Hábiles a ser contados desde la Fecha de Emisión, luego de la cancelación total del Endeudamiento pendiente de pago bajo las Obligaciones Negociables Privadas 2023, montos adicionales, intereses devengados pendientes de pago y cualquier otra suma pagadera por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables Privadas 2023, la Emisora deberá presentar ante los registros de créditos prendarios de las jurisdicciones correspondientes, aquella documentación requerida a los fines de la terminación y cancelación del Gravamen de primer grado de privilegio constituido sobre la Garantía en beneficio del Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023, en su carácter de agente de la garantía o fiduciario y no a título personal, según corresponda, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023.

La Emisora realizará, oportunamente, los actos que considere necesarios o adecuados para preservar los derechos del Agente de la Garantía Local en virtud de los Documentos de la Garantía. Sin limitar la generalidad de lo expresado, la Emisora suscribirá cualquier documento, presentación, declaración, acuerdo e instrumento, y tomará las medidas que pudieran ser requeridas conforme a la Legislación aplicable, o que el Agente de la Garantía Local pudieran razonablemente requerir a fin de realizar las transacciones contempladas en los Documentos del Financiamiento y a fin de otorgar, preservar, proteger y perfeccionar la validez y privilegio en primer grado de los Gravámenes constituidos o, que se pretenden constituir en virtud de los Documentos de la Garantía. Adicionalmente, oportunamente, la Emisora deberá, a su costo, garantizar o causar que se garanticen inmediatamente sus obligaciones en virtud de los Documentos del Financiamiento a través de una prenda o constitución de Gravámenes perfeccionados con respecto a los activos y propiedades requeridos bajo los Documentos de la Garantía (acordándose que es intención de las partes que las obligaciones de la Emisora en virtud de los Documentos del Financiamiento se encuentren garantizadas, entre otras cosas, por sustancialmente todos los activos de la Emisora). Dichos Gravámenes serán constituidos en virtud de los Documentos de la Garantía en términos satisfactorios para los Tenedores Requeridos y la Emisora deberá entregar, o causar que se entregue al Agente de la Garantía Local todos los instrumentos y documentos (incluidas las opiniones legales, las pólizas de seguros y las búsquedas de gravámenes) que el Fiduciario y el Agente de la Garantía Local razonablemente requieran, que evidencien el cumplimiento de este párrafo.

Ventas de Energía

La Emisora venderá la electricidad (energía o potencia) generada por los Proyectos exclusivamente a los Compradores Aceptables que acuerden (o en el caso de CAMMESA que sea instruida de manera irrevocable e incondicional, conforme a las instrucciones escritas otorgadas a CAMMESA a través de un Escribano Público), ante la ocurrencia y durante la vigencia de cualquier Incumplimiento (tal como el Agente de la Garantía Local notifique a dicho Comprador Aceptable, actuando bajo las instrucciones de los Tenedores Requeridos, o el Fiduciario conforme instrucciones de dichos Tenedores Requeridos); a realizar los pagos relacionados con las Cuentas por Cobrar resultantes de cada venta de electricidad en forma directa al Agente de la Garantía Local, para su acreditación en la Cuenta de Cobro y (excepto con respecto a CAMMESA) previo a la fecha de compra y venta de electricidad, suscriban y entreguen de forma adecuada al Agente de la Garantía Local el Consentimiento a la Cesión del PPA. Si con posterioridad a dicha instrucción al Comprador Aceptable por el Agente de la Garantía Local por cualquier motivo (excepto como resultado de una instrucción por escrito del Agente de la Garantía Local) cualquier Comprador Aceptable realiza un pago relacionado con las Cuentas por Cobrar a la Emisora o a cualquiera de sus Subsidiarias (y no al Agente de la Garantía Local como se detalla en forma precedente) la Emisora deberá (x) retener ese pago en depósito en beneficio de los Tenedores y (y) en un plazo de dos (2) Días Hábiles depositar el monto correspondiente a dicho pago en la Cuenta de Cobro.

Mantenimiento de los Permisos

La Emisora deberá obtener y mantener, y causará que sus Subsidiarias obtengan y mantengan, o causará que se obtengan y mantengan, en plena vigencia (o en caso de que corresponda, renueven en forma inmediata o causen que se renueven) todos los Permisos y Permisos del Proyecto que se requiera que la Emisora o sus Subsidiarias obtengan y mantengan con relación al desarrollo de sus respectivos negocios y la implementación, conducción y operación del Proyecto; y a cumplir y observar, y causar que se cumplan y observen, todas las obligaciones y condiciones contenidas en, o impuestas a la Emisora, a cualquiera de sus Subsidiarias o al Proyecto, por dichos Permisos y Permisos del Proyecto.

Documentos adicionales

La Emisora ejecutará y entregará o hará que se ejecute y entregue todos y cada uno de los documentos e instrumentos adicionales que razonablemente puedan ser solicitados por los Tenedores Requeridos (o el Fiduciario actuando bajo las instrucciones de los Tenedores Requeridos) que sean necesarios para el cumplimiento por parte de la Emisora con sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso y los otros Documentos del Financiamiento de los cuales es parte.

Inscripción

La Emisora deberá realizar la publicación indicada por el Artículo 10 de la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina.

Presentación de Informes

Mientras las Obligaciones Negociables permanezcan en circulación y constituyan “títulos restringidos” según la definición de la Regla 144(a)(3) de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, la Emisora , durante cualquier período en el que la Emisora no esté sujeta a, o en cumplimiento de, la Sección 13 o 15(d) de la Ley Bursátil, brindará a los Tenedores, o potenciales compradores de las Obligaciones Negociables designados por dichos Tenedores, en cada caso ante el requerimiento de dicho Tenedor o potencial comprador, la información que se debe presentar de conformidad con la Regla 144A(d)(4) de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos. Este compromiso se realiza en beneficio de los Tenedores y los potenciales compradores designados por dichos Tenedores oportunamente, de dichos títulos restringidos.

Cuenta de Inversión

Deberá existir, y por la presente el Fiduciario lo establece, una cuenta que será designada como la “Cuenta de Inversión”. La Emisora causará que el saldo en depósito (determinado como la suma de Dólares Estadounidenses y el Valor Justo de Mercado de los Activos Líquidos Equivalentes denominados en Dólares Estadounidenses y cualquier otra propiedad o activo denominado en Dólares Estadounidenses que se encuentre oportunamente en la Cuenta de Inversión) en la Cuenta de Inversión, sea en todo momento igual o superior al Saldo Requerido en la Cuenta de Inversión. Sin perjuicio de lo anterior, en la medida en que no ocurra un Supuesto de Incumplimiento y continúe vigente, o se pudiera producir un Supuesto de Incumplimiento (luego de dar efectos a la aplicación de los Ingresos Netos por Inversiones), la Emisora podrá, oportunamente, instruir al Fiduciario (mediante la entrega al Agente de una instrucción por escrito irrevocable, la “Notificación de Transferencia de la Cuenta de Inversión”) a liquidar cualquier Equivalente al Efectivo en depósito en la Cuenta de Inversión, o a retirar efectivo en depósito en dicha cuenta, exclusivamente para pagar Facturas del Contratista

EPC, según lo detallado en la Notificación de Transferencia de la Cuenta de Inversión. La Emisora tendrá derecho a basarse de manera concluyente en cualquier Notificación de Transferencia de la Cuenta de Inversión en relación con las transferencias a efectuar desde la Cuenta de Inversión y no será responsable de confirmar o verificar que los montos en depósito en la Cuenta de Inversión sean iguales o excedan el Saldo Requerido en la Cuenta de Inversión.

El efectivo en la Cuenta de Inversión deberá ser invertido y re-invertido en Activos Líquidos Equivalentes ante la instrucción por escrito (que podrá ser en la forma de una instrucción permanente) de un funcionario autorizado de la Emisora; *entendiéndose que*, al momento en que (x) el Fiduciario ha recibido una notificación por escrito que informa que ha ocurrido un Supuesto de Incumplimiento y se mantiene vigente o (y) un funcionario autorizado de la Emisora no ha entregado la instrucción por escrito o, ante el requerimiento del Fiduciario, no ha confirmado la instrucción permanente al Fiduciario, los montos en efectivo en la Cuenta de Inversión se mantendrán sin invertir; entendiéndose además que, (i) dicha inversión de Activos Líquidos Equivalentes es aceptable para el Fiduciario y (ii) hasta tanto se reciban instrucciones en contrario, los montos en depósito en la Cuenta de Inversión, serán depositados en la Cuenta de Depósitos en Dólares en Custodia del Fiduciario. El efectivo en la Cuenta de Inversión podrá no ser invertido, excepto de la forma establecida en las oraciones precedentes.

El Fiduciario, oportunamente, liquidará en forma total o parcial dichas inversiones en forma previa a su vencimiento, conforme resulte necesario, para realizar las transferencias y retiros contemplados en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* conforme a una Notificación de Transferencia de la Cuenta de Inversión; *entendiéndose que*, ante la ausencia de dicha instrucción, el Fiduciario podrá liquidar todo o parte de dichas inversiones a su sólo criterio para cumplir con una Notificación de Transferencia de la Cuenta de Inversión. El Fiduciario no será responsable por cualquier pérdida resultante de cualquier inversión o reinversión, incluida la venta o liquidación de la inversión en la fecha de, o previo a su vencimiento e incluso independientemente de si la inversión realizada calificaba bajo la definición de Activos Líquidos Equivalentes. Todas las ganancias sobre los montos acreditados en la Cuenta de Inversión (incluidos los Activos Líquidos Equivalentes en, o acreditados en la Cuenta de Inversión) mantenidas en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* corresponderán a dicha Cuenta de Inversión. A los efectos de las declaraciones impositivas, las ganancias sobre los fondos en la Cuenta de Inversión que se mantengan en virtud del presente, se imputarán a la Emisora. La Emisora entregará al Fiduciario su número de identificación tributaria, documentado, en la medida de lo necesario, por el formulario W-8 o W-9 debidamente suscripto, ante la celebración del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, y los demás formularios y documentos que el Fiduciario pudiera razonablemente requerir. Todos estos formularios, en la medida de lo necesario, deberán ser renovados conforme lo requiera la autoridad impositiva (*Internal Revenue Service –IRS-*) de los Estados Unidos de América, y entregados al Fiduciario. En ningún caso el Fiduciario será responsable del pago de los impuestos sobre cualquier ganancia generada por la Cuenta de Inversión, ni del cumplimiento de las declaraciones impositivas requeridas a la Emisora con relación a dichas ganancias. No podrá pedirse al Fiduciario que realice pagos de fondos a terceras Personas desde la Cuenta de Inversión, si dichas personas no han presentado los formularios correspondientes que habiliten dichos pagos.

Reembolso de honorarios

En el caso de cualquier solicitud de consentimiento o ejercicio de reestructuración, el Emisor reembolsará rápida y completamente a los Tenedores por los gastos y gastos de bolsillo razonables y documentados, incluido un asesor financiero de los titulares (con respecto a cualquier cambio en cualquier términos de las notas que no pueden modificarse sin el consentimiento de cada titular afectado, o cualquier quiebra o insolvencia u otro procedimiento similar con respecto a la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias), el abogado del Fiduciario y el abogado para los titulares (ya sea que la transacción sea consumada o no).

Supuestos de Incumplimiento

Los Supuestos de Incumplimiento relacionados con las Obligaciones Negociables del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* incluirán (cada uno, un “Supuesto de Incumplimiento”):

(a) la falta de pago de la Emisora al vencimiento (ya sea al vencimiento programado, ante un rescate, recompra o pre-cancelación; por declaración, aceleración o de alguna otra forma) de capital o las primas de las Obligaciones Negociables, o la falta de pago dentro de 2 (dos) o más Días Hábiles de cualquier interés sobre las Obligaciones Negociables, honorarios, o cualquier otro monto pagadero conforme al presente o en virtud de cualquier otro Documento del Financiamiento cuando, y en la medida en que los mismos se hubieran tornado exigibles y pagaderos; o

(b) la Emisora no cumple o desempeña cualquier compromiso, condición o acuerdo incluido en los compromisos del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descriptos en “Rescate Obligatorio”, “Compromisos – Informes a los Tenedores”, “-Notificación de Temas Sustanciales”, el primer párrafo de “Compromisos – Existencia y Desarrollo del Negocio”, “Compromisos –Seguros”, “-Cumplimiento de Leyes y Contratos”, “-Destino de los Fondos”, “-Preservación de Derechos en virtud de los Documentos de la Garantía”, “-Ventas de Energía”, “-Cuenta de Inversión”, “Ciertos Compromisos”, o los compromisos en cualquiera de los Documentos de la Garantía; o

(c) la Emisora no cumple o desempeña cualquier compromiso, condición o acuerdo incluido en cualquier Documento del Financiamiento (excepto los detallados en las secciones (a) y (b) que anteceden) y dicho incumplimiento no hubiere sido subsanado en un plazo de 30 (treinta) o más días posteriores a la notificación por escrito a la Emisora por el Fiduciario (entregada ante la solicitud de cualquier Tenedor); o

(d) la Emisora, o cualquiera de sus Subsidiarias, (i) no realiza un pago a su vencimiento (ya sea al vencimiento programado, o solicitud de pre-cancelación, aceleración, demanda o de alguna otra forma) con respecto a cualquier Endeudamiento de la Emisora, o de una Subsidiaria (excepto el Endeudamiento en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, de las Obligaciones Negociables y de los demás Documentos del Financiamiento) por un monto total (incluidos los montos no retirados comprometidos o disponibles e incluidos los montos adeudados a todos los acreedores en virtud de cualquier contrato de préstamo combinado o sindicado) equivalente o superior a US$ 30.000.000 (Dólares Estadounidenses treinta millones) (o el Equivalente en Dólares, si estuviera denominado en una moneda distinta del Dólar Estadounidense), o (ii) no cumple o desempeña cualquier otro acuerdo o condición relacionados con dicho Endeudamiento de la Emisora, o de cualquier Subsidiaria (excepto el Endeudamiento en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, de las Obligaciones Negociables y de los demás Documentos del Financiamiento) en virtud de un acuerdo o instrumento que evidencie, garantice o esté relacionado con el mismo, u ocurre cualquier otro evento cuyo efecto causa el vencimiento de dicho Endeudamiento u otro evento causa o permite al tenedor o a los tenedores de dicho Endeudamiento (o al fiduciario o agente en representación de dichos tenedores) a causar, con el otorgamiento de las notificaciones requeridas, que dicho Endeudamiento sea reclamado o se torne exigible o sea recomprado, pre-cancelado, cancelado o rescatado (de forma automática o de alguna otra forma) o se realice una oferta de recompra, pre-cancelación, cancelación o rescate de dicho Endeudamiento, previo a su vencimiento programado o a que se reclame el efectivo en garantía relacionado; o

(e) se inicia un proceso involuntario o cualquier otro proceso, o se presenta una demanda involuntaria con el objeto de obtener: (i) la liquidación, concurso, reordenamiento, ajuste, declaración de quiebra o concurso o cualquier otro remedio respecto de la Emisora, y cualquiera de sus Subsidiarias, o cualquiera de sus deudas, o una parte sustancial de sus respectivos activos en virtud de la Ley de Concursos y Quiebras de Argentina, o de cualquier ley federal, estadual o extranjera sobre quiebras, concursos, procesos de insolvencia, administración judicial o similar en vigencia en la actualidad o en el futuro, o (ii) la designación de un administrador judicial, fiduciario, custodio, incautador, tutor o funcionario similar para la Emisora, cualquiera de sus Subsidiarias o sobre parte sustancial de sus respectivos activos y, en cada caso, dicho proceso o demanda no se desestima o suspende en un plazo de 30 (treinta) o más días, o se emite una orden, sentencia o decreto que apruebe u ordene cualquier supuesto anterior; o

(f) la Emisora, o cualquiera de sus Subsidiarias (i) inicia en forma voluntaria un proceso o presenta una demanda solicitando la liquidación, concurso, reordenamiento, ajuste, declaración de quiebra o concurso o cualquier otro remedio en virtud de la Ley de Concursos y Quiebras de Argentina, o de cualquier ley federal, estadual o extranjera sobre quiebras, concursos, procesos de insolvencia, administración judicial o similar en vigencia en la actualidad o en el futuro, incluida, sin limitación, la solicitud de un acuerdo preventivo extrajudicial; (ii) consiente la iniciación de, o no impugna en tiempo y forma, cualquier proceso o demanda descripta en la cláusula (i) anterior, solicite o consienta la designación de un administrador judicial, fiduciario, custodio, incautador, tutor o funcionario similar para la Emisora, cualquiera de sus Subsidiarias o sobre parte sustancial de sus respectivos activos, (iii) presente una contestación de demanda admitiendo las alegaciones sustanciales de la demanda iniciada en su contra en cualquiera de dichos procesos, o (iv) realice una cesión general en favor de sus acreedores; o

(g) la Emisora, o cualquiera de sus Subsidiarias sea incapaz de pagar, admita por escrito su incapacidad, o incumpla en general con el pago de sus deudas a su vencimiento; o

(h) se emita una o más sentencias definitivas inapelables, o una orden u órdenes para el pago de sumas de dinero en exceso en total de la suma de US$ 30.000.000 (Dólares Estadounidenses treinta millones) (o el Equivalente en Dólares si estuviera denominada en una moneda distinta del Dólar Estadounidense) por uno o más tribunales, tribunales administrativos o cualquier otro ente contra la Emisora, cualquiera de sus Subsidiarias y dichas sentencias u órdenes no fueran pagadas en su totalidad, anuladas o desistidas dentro de los 60 (sesenta) días de su emisión; o

(i) cualquier Permiso o Permiso del Proyecto oportunamente necesario para habilitar a la Emisora, o a cualquiera de sus Subsidiarias a tener, operar y conducir sus negocios, tal como se conducen en la actualidad o se proponen conducir, o para cumplir con cualquiera de sus obligaciones en virtud de los Documentos del Financiamiento; sea revocado, retirado o retenido, o sea modificado de manera perjudicial, en la opinión de los Tenedores Requeridos, o del Fiduciario actuando bajo las instrucciones de los Tenedores Requeridos, para los intereses de los Tenedores en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y de los demás Documentos del Financiamiento; o

(j) cualquier Autoridad Gubernamental realiza una acción para expropiar, embargar, nacionalizar o apropiarse de cualquier parte sustancial de los bienes de la Emisora, o de cualquiera de sus Subsidiarias (independientemente de que haya un pago en compensación), o se impida a la Emisora, o a cualquiera de sus Subsidiarias a ejercer el control normal sobre todos o parte de sus bienes (y esta situación se mantiene por más de 10 (diez) días); o

(k) la Emisora impugna la validez o ejecutabilidad de cualquier Documento del Financiamiento de tal forma que cualquier disposición sustancial de cualquier Documento del Financiamiento se convierta en inválida o inejecutable; o se pretenda o retrase el desempeño o cumplimiento por la Emisora de cualquiera de sus obligaciones en virtud de los Documentos del Financiamiento; o cualquiera de los Documentos del Financiamiento deja, por cualquier motivo, de tener plena vigencia; o

(l) la Emisora niega por escrito cualquier responsabilidad adicional o renuncia por escrito a cualquiera de sus obligaciones en virtud de los Documentos del Financiamiento o de los Documentos del Proyecto de los cuales sea parte; o

(m) El Agente de la Garantía Local deje, en algún momento, de tener un Gravamen perfeccionado en primer grado sobre toda la garantía que se pretende prendar o ceder, conforme corresponda, en virtud de los Documentos de la Garantía (excepto según se disponga en “Garantía – Liberación de Gravámenes sobre las Garantías”); o

(n) ocurra un Cambio de Control, o

(o) cualquier Documento del Proyecto o disposición sustancial relacionada deja, por cualquier motivo, de tener plena vigencia (incluso, sin limitación, como resultado de cualquier desconocimiento, ilegalidad o evento de rescisión declarado por una contraparte del Documento del Proyecto); o

(p) la ocurrencia de cualquier “incumplimiento” o “supuesto de incumplimiento” o evento similar en virtud de los Documentos del Proyecto (independientemente de que se sostenga, ejerza, o renuncie a, cualquier derecho o recurso de cualquier Persona con relación a dicho incumplimiento” o “supuesto de incumplimiento” o evento similar) o la Emisora no cumpla o desempeñe cualquier compromiso, condición o acuerdo incluido en cualquier Documento del Proyecto, o cualquier documento celebrado y entregado que estuviere relacionado, según corresponda, en cada caso con posterioridad a una notificación (si fuera requerida) y el vencimiento de los plazos de gracia aplicables; o

(q) la Fecha de Terminación del Proyecto no ocurra en o con anterioridad al 31 de enero de 2021.

Si un Supuesto de Incumplimiento (que no sea un Supuesto de Incumplimiento detallado en las cláusulas (e) y (f) anteriores con respecto a la Emisora o a cualquiera de sus Subsidiarias) ocurriere y continuare vigente, el Fiduciario o los Tenedores Requeridos podrán declarar que el monto del capital pendiente de pago (y de la prima, si hubiera), así como el monto de los intereses devengados e impagos de las Obligaciones Negociables, se han tornado inmediatamente exigibles y pagaderas mediante una notificación por escrito a la Emisora (y al Fiduciario, en el caso de que la misma sea enviada por los Tenedores), en la cual se especifique el Supuesto de Incumplimiento acaecido y se manifieste que se trata de una “notificación de aceleración”. Si ocurriese un Supuesto de Incumplimiento según se especifica en las cláusulas (e) y (f) anteriores en relación con la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias, entones el monto del capital pendiente de pago (y la prima, si hubiera), así como los intereses devengados e impagos de las Obligaciones Negociables se volverán inmediatamente y automáticamente exigibles y pagaderos sin necesidad de declaración alguna ni de otra acción por parte del Fiduciario o de los Tenedores.

En cualquier momento, luego de la declaración de la aceleración en relación con las Obligaciones Negociables según se describe en el párrafo anterior, pero con anterioridad a la venta de la totalidad o de cualquier parte de la Garantía, de conformidad con los términos de los Documentos de la Garantía, los Tenedores Requeridos, podrán rescindir y cancelar dicha declaración y sus consecuencias mediante una notificación escrita a la Emisora:

(a) si ninguna sentencia u orden a sido dictada para el pago de las sumas adeudadas bajo el Contrato de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables;

(b) si todos los Supuestos de Incumplimiento existentes han sido subsanados o dispensados, salvo por la falta de pago del capital o intereses que se haya vuelto exigible exclusivamente debido a la aceleración;

(c) que se hayan pagado los intereses sobre cuotas vencidas de interés y capital vencido que se hayan vuelto exigibles por otro motivo que no sea la declaración de aceleración; y

(d) si la Emisora hubiera pagado o dispuesto el pago al Fiduciario, al Agente de la Garantía Local, al agente de registro conjunto, los agentes de pago, los agentes de transferencia, los agentes de listado y a cualquier agente de estos, el reembolso correspondiente a cada uno de ellos y ha reembolsado al Fiduciario, al

Agente de la Garantía Local, al agente de registro conjunto, los agentes de pago, los agentes de transferencia, los agentes de listado y cualquier agente de estos, todos los gastos, erogaciones y anticipos (incluidos, sin limitación, los gastos y honorarios de abogados que resulten razonables y se hayan documentado) generados o efectuados por ellos y pendientes en ese momento.

Ninguna rescisión afectará un Incumplimiento posterior ni los derechos relacionados con dicho Incumplimiento. Los Tenedores de al menos la mayoría del capital total de las Obligaciones Negociables en circulación podrán, mediante una notificación al Fiduciario y a la Emisora, renunciar a declarar la configuración del Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y los Documentos de la Garantía, y a sus consecuencias, con excepción del Incumplimiento de Pago del capital, o prima, si hubiere, de los Montos Adicionales o intereses sobre las Obligaciones Negociables.

El Fiduciario no estará obligado a ejercer sus derechos o facultades en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* ante el pedido, orden o instrucción de cualquiera de los Tenedores, a menos que los mismos le hubieren ofrecido indemnidad y/o una garantía que le resulte satisfactoria. De acuerdo con todas las disposiciones del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y la Legislación Aplicable, los Tenedores Requeridos tendrán el derecho de determinar el tiempo, método y lugar para llevar adelante cualquier proceso sobre cualquier recurso disponible para el Fiduciario o ejercer cualquier fideicomiso o facultad que se le haya conferido.

Si se ha producido un incumplimiento o un evento de incumplimiento y el mismo continúa vigente, independientemente de si las Obligaciones Negociables han vencido o se han declarado inmediatamente vencidas y pagaderas, el titular de cualquier Obligación Negociable en ese momento puede proceder a proteger y hacer cumplir los derechos de dicho titular por cualquier acción legal, demanda u otro procedimiento apropiado, ya sea para la ejecución específica de cualquier acuerdo contenido en el Contrato de Fideicomiso (Indenture) o en cualquier Obligación Negociable, o para una orden judicial contra una violación de cualquiera de los términos del Contrato de Fideicomiso (Indenture) o de las Obligaciones Negociables, o en ayuda del ejercicio de cualquier derecho otorgado en el Contrato de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables por ley o de cualquier otra otra manera.

El Emisor reconoce expresamente el derecho de cualquier Tenedor a buscar remedios bajo los Documentos de Financiamiento con respecto a la porción del Certificado Global con un certificado de sus tenencias en los términos de los Artículos 29 y 31 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Ejercicio de Recursos

Si ocurriese un Supuesto de Incumplimiento y el mismo continuara vigente, y si así lo solicitaren los Tenedores Requeridos, el Fiduciario deberá, sujeto a sus derechos en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, pedirle a la brevedad al Agente de la Garantía Local (estableciendose que el Agente de la Garantía Local también podrá actuar de conformidad con las instrucciones de los Tenedores Requeridos), que ejecute la totalidad o cualquier parte de la Garantía de conformidad con los Documentos de la Garantía y la Legislación Aplicable o proceda a ejercer todos los recursos disponibles a favor del Agente de la Garantía Local, de conformidad con los Documentos de la Garantía o la Legislación Aplicable.

Aplicación de Fondos

Ante la ocurrencia de una declaración de aceleración del Endeudamiento de conformidad con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* o de las Obligaciones Negociables, o tras el ejercicio de recursos por parte del Fiduciario o del Agente de la Garantía Local, conforme instrucciones de los Tenedores Requeridos, los fondos resultantes de cualquier cobro, rescate, recepción, apropiación, liquidación o venta de la totalidad o cualquier parte de la Garantía o la ejecución de cualquier Documento de la Garantía se asignarán de conformidad con los procedimientos establecidos en ”Garantía – Ejercicio de Recursos y Aplicación de Fondos” del presente Prospecto.

Cancelación Legal y Cancelación de los Compromisos

La Emisora podrá, a su exclusivo criterio y en cualquier momento, optar por el cumplimiento de sus obligaciones y de las obligaciones de cualquier Garante respecto de, según corresponda, las Obligaciones Negociables en circulación, las Garantías de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* (la “Cancelación Legal”). Esta Cancelación Legal significa que las Garantías de las Obligaciones Negociables vigentes a dicho momento quedarán automáticamente liberadas, y se considerará que la Emisora y los Garantes han pagado y cancelado la totalidad del Endeudamiento representado bajo las Obligaciones Negociables en circulación, al 91º día posterior al depósito según se establece en la cláusula (a) del tercer párrafo siguiente, con excepción de:

(a) los derechos de los Tenedores a recibir pagos respecto del capital, prima, si hubiera, intereses y Montos Adicionales, si hubiera, sobre las Obligaciones Negociables al vencimiento de dichos pagos;

(b) las obligaciones de la Emisora bajo las Obligaciones Negociables en relación con la emisión de Obligaciones Negociables provisorias, el registro de Obligaciones Negociables, las Obligaciones Negociables mutiladas, destruidas, pérdidas o robadas, y el mantenimiento de una oficina o agencia para los pagos;

(c) los derechos, facultades, fideicomiso, funciones e indemnidades del Fiduciario, el Agente de la Garantía Local, el agente de registro conjunto, los agentes de pago, los agentes de transferencia y sus respectivos agentes, y las obligaciones de la Emisora y de cualquier Garante en relación con ellas; y

(d) las disposiciones sobre la Cancelación Legal en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*.

Además, la Emisora podrá, a su exclusivo criterio y en cualquier momento, optar por la liberación de las obligaciones de la Emisora y de cualquier Garante respecto de ciertos compromisos asumidos según se describen en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y en los Documentos de la Garantía (la "Cancelación de Compromisos"). A partir de ese momento, las omisiones de cumplimiento de dichas obligaciones no constituirán un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento respecto de las Obligaciones Negociables. En el caso de que se produzca una Cancelación de Compromisos, algunos hechos (salvo los supuestos de falta de pago, quiebra, administración judicial, concursos y procesos de insolvencia) descriptos bajo el título "Supuestos de Incumplimiento" ya no constituirán un Supuesto de Incumplimiento respecto de las Obligaciones Negociables, y las Garantías de las Obligaciones Negociables vigentes en ese momento quedarán automáticamente liberadas. Con el fin de poder ejercer la Cancelación Legal o la Cancelación de Compromisos en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*:

(a) la Emisora deberán depositar fiduciariamente de manera irrevocable al Fiduciario y en beneficio de los Tenedores, dinero en efectivo en Dólares Estadounidenses, Títulos de Deuda del Gobierno de Estados Unidos, o una combinación de ambos, en los montos que resulten suficientes (sin reinversión) según el criterio de una firma de contadores públicos independientes o un banco de inversión reconocidos a nivel nacional, para pagar el capital, la prima, si hubiera, los intereses y Montos Adicionales, si hubiera, sobre las Obligaciones Negociables en la fecha establecida para el pago respectivo o en la fecha de rescate que corresponda, según sea el caso;

(b) en caso de Cancelación Legal, la Emisora deberán entregar al Fiduciario una Opinión Legal emitida por abogados de los Estados Unidos que el Fiduciario considere aceptables, de manera razonable, e independiente de la Emisora, que confirme que:

(i) la Emisora han recibido de parte de la Autoridad Impositiva de los Estados Unidos (IRS) un fallo, o dicha autoridad ha publicado un fallo; o

(ii) desde la Fecha de Emisión, se ha producido un cambio en la legislación federal de los Estados Unidos en materia de impuestos a las ganancias;

en cualquiera de los dos casos, a los efectos de que, y sobre la base de los elementos mencionados, dicha Opinión Legal manifestará que los Tenedores no reconocerán ningún ingreso, ganancia o pérdida a los efectos del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos como consecuencia de dicha Cancelación Legal y quedarán sujetos a este impuesto en los mismos montos, de la misma manera y en los mismos tiempos en los que habrían quedado sujetos si la Cancelación Legal no hubiera ocurrido;

(c) en caso de Cancelación de Compromisos, la Emisora entregará al Fiduciario una Opinión Legal elaborada por el asesor legal en los Estados Unidos, que resulte razonablemente aceptable para el Fiduciario, a los efectos de que los Tenedores no reconocerán ingresos, ganancias o pérdidas a los fines del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos como consecuencia de dicha Cancelación de Compromisos, y quedarán sujetos a este impuesto en los mismo montos, de la misma manera y en los mismos tiempos en los que habrían quedado sujetos si la Cancelación de Compromisos no hubiera ocurrido;

(d) la Emisora deberá haber entregado al Fiduciario (1) una Opinión Legal a efecto de que, según la Legislación Aplicable vigente al momento, los Tenedores (i) no reconocerán ingresos, ganancias o pérdidas a los fines del impuesto a las ganancias de Argentina, incluida la retención (salvo la retención pagadera en el momento sobre los intereses vencidos), y los montos que se deban abonar no quedarán sujetos a ningún depósito o congelamiento temporario de fondos en Argentina, como resultado de dicha Cancelación Legal o Cancelación de Compromisos, según sea el caso, y (ii) quedarán sujetos a los impuestos argentinos en los mismos montos, de la misma manera y en los mismos tiempos en los que habrían quedado si dicha Cancelación Legal o Cancelación de Compromisos, según sea el caso, no hubiera ocurrido, o (2) fallos dirigidos al Fiduciario recibidos por parte de las autoridades impositivas de Argentina al mismo efecto que la Opinión Legal descripta en la cláusula (1) anterior;

(e) no debe haber ocurrido ningún Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento que no haya sido debidamente subsanado a la fecha del depósito o como resultado de dicho depósito (con excepción de un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento que se haya producido como consecuencia de la toma en préstamo (cuando corresponda) de los fondos utilizados para la realización de dicho depósito y el otorgamiento de Gravámenes en relación con este);

(f) dicha Cancelación Legal o Cancelación de Compromisos no dará lugar a un incumplimiento o violación, ni constituirá un Incumplimiento, según el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* o cualquier otro acuerdo o instrumento importante del cual la Emisora o sus respectivas Subsidiarias sean parte o por el cual la Emisora y sus Subsidiarias estén obligadas;

(g) el Fiduciario deberá haber recibido un Certificado de Funcionario de la Emisora en el que conste que el depósito no fue realizado con el propósito de establecer la preferencia de los Tenedores por sobre cualquier otro acreedor de la Emisora o Garantes ni con el propósito de vencer, enervar, demorar o defraudar a los otros acreedores de la Emisora, Garantes u otras partes;

(h) el Fiduciario deberá haber recibido un Certificado de Funcionario de la Emisora, así como una Opinión Legal, y en cada uno se debe explicar que se han cumplido todas las condiciones precedentes establecidas o relacionadas con la Cancelación Legal o la Cancelación de Compromisos; y

(i) el Fiduciario deberá haber recibido instrucciones escritas irrevocables por parte de la Emisora para destinar el dinero depositado al pago de las Obligaciones Negociables en la fecha establecida para su pago o en la fecha de rescate aplicable, según corresponda.

Cumplimiento y Liberación

El Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y los Documentos de la Garantía (excepto por aquellas disposiciones que establezcan de manera expresa que sus términos seguirán vigentes) se tendrán por cumplidos y dejarán de tener validez en relación con las Obligaciones Negociables en circulación en los siguientes supuestos:

(a) cuando:

(i) todas las Obligaciones Negociables que se hubieran autenticado y entregado (a excepción de aquellas que, en caso de pérdida, robo o destrucción, se hubieran reemplazado o pagado, y aquellas cuyo dinero de pago se hubiera depositado en un fideicomiso o se hubiera separado y mantenido en un fideicomiso por parte de la Emisora y, posteriormente, se hubiera reembolsado a la Emisora o cancelado con los fondos de dicho fideicomiso) se hubieran entregado al Fiduciario para su cancelación; o

(ii) todas las Obligaciones Negociables no entregadas al Fiduciario para su cancelación, que se hubieran tornado exigibles y pagaderas con motivo del envío por correo o la entrega de la notificación de rescate o por cualquier otro motivo o que, de otro modo, se tornaran exigibles y pagaderas en el transcurso de un año, y la Emisora o Garante haya depositado, o causado que se deposite de manera irrevocable, al Fiduciario (o cualquier otra entidad designada por el Fiduciario a dichos efectos) fondos fiduciarios únicamente para beneficio exclusivo de los Tenedores en efectivo, en Dólares Estadounidenses, Títulos de Deuda del Gobierno de los Estados Unidos, o una combinación de ambos, por montos que resulten suficientes (sin reinversión), a criterio de una firma de contadores públicos independientes o de un banco de inversión de reconocimiento a nivel nacional, para pagar y cancelar la integridad del Endeudamiento bajo las Obligaciones Negociables no entregadas al Fiduciario para cancelación del capital, la prima, si hubiere, los Montos Adicionales, si hubiere, y los intereses devengados que se estimarán a la fecha del pago correspondiente de dichos conceptos o bien en la correspondiente fecha de rescate, según sea el caso, junto con las instrucciones de carácter irrevocable impartidas por la Emisora en las que le solicitan al Fiduciario que destine dichos fondos al pago de las Obligaciones Negociables;

(b) la Emisora o cualquier otra Subsidiaria hubiera pagado o encomendado el pago de todas las demás sumas pagaderas en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*; y

(c) la Emisora haya entregado al Fiduciario un Certificado de Funcionario y la Opinión Legal donde se establezca que se han cumplido con todas las condiciones precedentes que se contemplan en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* en relación con dicho cumplimiento.

Forma de las Obligaciones Negociables, Denominación y Registro

Las Obligaciones Negociables se emitirán bajo la forma de certificados globales registrados sin cupones de interés (los "Certificados Globales") y la Emisora emitirá las Obligaciones Negociables en denominaciones

mínimas de US$ 1.000 y en múltiplos de US$ 1.000 por sobre dicho monto. El monto mínimo de suscripción será de US$ 150.000. No se cobrará ningún cargo de servicio por la inscripción de la transferencia o el reemplazo de Obligaciones Negociables, pero el Fiduciario podrá exigir el pago de una suma que resulte suficiente para cubrir cualquier pago de impuestos u otro concepto que el gobierno disponga en relación con dicha operación. Las Obligaciones Negociables (o sus derechos usufructuarios inherentes) no podrán transferirse a menos que el monto de capital que efectivamente se haya transferido sea de la denominación autorizada.

Los Certificados Globales serán depositados en la Fecha de Emisión, o en una fecha próxima, y el Fiduciario revestirá el carácter de custodio de DTC (y se inscribirán a nombre del representante designado de DTC). Los derechos sobre los Certificados Globales depositados con un Depositario se intercambiarán por Obligaciones Negociables registradas únicamente si (i) DTC notifica a la Emisora y al Fiduciario que se niega o es no es capaz de continuar actuando como depositario de dicho Certificado Global, o DTC deja de ser una agencia de liquidación inscripta de conformidad con la Ley Bursátil, en un momento en que DTC deba estar inscripta en esa calidad para actuar como depositario y, en cada caso, la Emisora no hubiera designado a ningún depositario sucesor dentro de los 90 (noventa) días a partir de la correspondiente notificación; o (ii) la Emisora, a su exclusivo criterio, le informa al Fiduciario por escrito que se entregarán obligaciones negociables certificadas a cambio de los Certificado Globales.

Las Obligaciones Negociables no se emiten (ni se emitirán) al portador.

Modificación del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*

La Emisora, los Garantes, el Fiduciario y el Agente de la Garantía Local, según corresponda, podrán, en cualquier momento y sin el consentimiento de los Tenedores ni de cualquier otra Persona, modificar, enmendar o ampliar los Documentos del Financiamiento con los siguientes fines:

(a) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o incoherencia que hubiere en dichos documentos de tal manera que no afecte, de manera significativa, los intereses de los Tenedores;

(b) disponer la entrega de Obligaciones Negociables no certificadas además de los certificados globales o en su reemplazo;

(c) disponer que un cesionario asuma las obligaciones de la Emisora o de cualquier otra Subsidiaria (excepto las Subsidiarias Excluidas) en virtud de los compromisos Contrato de Fideicomiso *(indenture)* bajo el título “Ciertos Compromisos - Limitaciones a la Fusión, Consolidación y Venta de Activos”;

(d) demostrar y disponer la aceptación de la designación de un sucesor fiduciario;

(e) adaptar el texto cualquier Documento del Financiamiento a cualquier disposición del presente apartado “Descripción de las Obligaciones Negociables”, en la medida en que dicha disposición pretendiera ser una cita textual de lo dispuesto en los Documentos del Financiamiento;

(f) cumplir con todos los requisitos de la CNV, BYMA o el MAE; o

(g) renunciar a cualquier derecho o facultad que se les hubieran conferido a la Emisora o a los Garantes.

En relación con el perfeccionamiento de dicha modificación, el Fiduciario y el Agente de la Garantía Local tendrán derecho a basarse en la Opinión Legal y el Certificado de Funcionario que establezcan que dicha modificación está autorizada o permitida por los Documentos del Financiamiento y que todas las condiciones precedentes han sido cumplidas. Podrán realizarse otras modificaciones y enmiendas al Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, las Obligaciones Negociables, los Documentos de la Garantía o las Garantías de las Obligaciones Negociables con el consentimiento de los Tenedores (incluyendo, sin limitación, aquellos consentimientos obtenidos en relación con la compra, propuesta de oferta u oferta de intercambio de Obligaciones Negociables) que se hayan adoptado mediante resolución de la Asamblea de Tenedores, tal como se establece a continuación, y asimismo, se podrá renunciar a cualquier cumplimiento o inobservancia existente de cualquiera de las disposiciones del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* o de las Obligaciones Negociables en circulación en virtud de dicho Contrato con el consentimiento de los Tenedores (incluyendo, sin limitación, aquellos consentimientos obtenidos en relación con la compra, propuesta de oferta u oferta de intercambio de Obligaciones Negociables) que se hayan adoptado mediante resolución de la Asamblea de Tenedores, tal como se establece a continuación. Sin perjuicio de ello, si no mediara el consentimiento de todos y de cada uno de los Tenedores afectados por dicha decisión, ninguna modificación o renuncia podrá (respecto de cualquier obligación negociable en posesión de un Tenedor que no hubiera prestado su consentimiento):

(a) reducir el porcentaje del monto de capital de las Obligaciones Negociables en circulación cuyos Tenedores deban prestar su consentimiento a los efectos de una modificación, ampliación o renuncia;

(b) modificar ninguna disposición del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* en materia del quórum requerido en las asambleas de Tenedores de Obligaciones Negociables y de los requisitos de votación (incluida la modificación a cualquier asamblea de Tenedores en la que se adopte una resolución, a excepción de aquellas que dispongan el aumento de dicho porcentaje o que establezcan que determinadas disposiciones del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* no pueden modificarse ni renunciarse sin el consentimiento del Tenedor de cada una de las Obligaciones Negociables que se viera perjudicado con motivo de dicha resolución);

(c) reducir la tasa de intereses o modificarla o, de cualquier otro modo, modificar el plazo de pago de dichos intereses, incluidos los intereses moratorios que se devenguen sobre cualquiera de las Obligaciones Negociables;

(d) reducir el monto de capital de las Obligaciones Negociables, su correspondiente prima, o bien modificar o tomar cualquier otra medida que modifique el vencimiento establecido de cualquier obligación negociable o la fecha en la cual cualquiera de las Obligaciones Negociables pudiera ser objeto de rescate (a excepción de los respectivos períodos de notificaciones requeridos), o bien reducir su correspondiente precio de rescate;

(e) dispensar un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento respecto del pago del capital o de la prima, si hubiere, de los Montos Adicionales o de los intereses devengados por las Obligaciones Negociables (a excepción de la rescisión de la aceleración de las Obligaciones Negociables por parte de los Tenedores Requeridos, en relación con la falta de pago y la renuncia al incumplimiento de pago que hubiera ocurrido como consecuencia de dicha aceleración);

(f) modificar la moneda ni el lugar de pago de las Obligaciones Negociables;

(g) modificar las disposiciones del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* de manera que cada uno de los Tenedores tenga derecho a percibir el pago del capital o de la prima, si hubiere, de los Montos Adicionales y los intereses que se hayan generado por dichas Obligaciones Negociables en su correspondiente fecha de vencimiento o en una fecha posterior, o bien iniciar acciones legales para exigir su pago;

(h) eliminar o modificar, de cualquier modo, cualquiera de las obligaciones del Garante con relación a sus respectivas obligaciones en virtud de las Garantías de las Obligaciones Negociables que afectaran de forma negativa a los Tenedores en cualquier aspecto sustancial, a excepción de los supuestos que se contemplan en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*;

(i) realizar una modificación a las disposiciones del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* que se describen en el apartado “Montos Adicionales” que pudiera socavar los derechos de algún Tenedor o modificar los términos de las obligaciones negociables de manera que pudiera ocasionar la pérdida de una exención impositiva respecto de los impuestos aplicables;

(j) permitir la creación de un Gravamen no autorizado por los Documentos del Financiamiento de jerarquía superior o igual a la de los Gravámenes creados en virtud de los Documentos de la Garantía o, salvo que se contemple de manera expresa en los Documentos del Financiamiento, rescindir los Gravámenes creados en virtud de los Documentos de la Garantía o privar a cualquier tenedor de las Obligaciones Negociables de la garantía constituida por el Gravamen creado por los Documentos de la Garantía; y

(k) modificar, ni renunciar a, la exigibilidad de una disposición del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* o de cualquier Documento de la Garantía de forma que libere toda o casi toda la Garantía del Gravamen que garantiza las Obligaciones Negociables;

(l) modificar de forma negativa la calificación de las Obligaciones Negociables;

(m) modificar cualquier disposición de las Obligaciones Negociables que pueda razonablemente constituir un "cambio fundamental" en los términos del Artículo 354 de la Ley No. 19.550, y sus modificatorias (referido en el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables);

(n) enmendar o renunciar a cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso con respecto al pago de honorarios y gastos de los titulares y sus asesores y asesores;

(o) enmendar o renunciar a cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso con respecto a cualquier disposición fiscal;

(p) enmendar o renunciar a cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso con respecto al porcentaje del monto principal de las notas cuyos titulares deben consentir en cualquier enmienda o exención;

(q) enmendar o renunciar a cualquier disposición de la escritura con respecto a la moneda de juicio; y

(r) enmendar o renunciar a cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso o cualquier Documento de la Garantía con respecto al derecho de los Tenedores de recibir el pago del capital o los intereses o para presentar una demanda para la ejecución de dicho pago en o después de tales fechas.

No será necesario obtener el consentimiento de los Tenedores en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* o de los Documentos del Financiamiento para la aprobación de la forma específica de cualquier modificación, ampliación o renuncia propuestas. Bastará con que se obtenga el consentimiento con respecto al contenido esencial de la modificación, la ampliación o la renuncia propuestas.

El Contrato de Fideicomiso *(indenture)* contiene disposiciones que regulan la convocatoria a asambleas de Tenedores con el objetivo de tratar cuestiones que afecten sus intereses. El Directorio de la Emisora o del Fiduciario podrá convocar una asamblea de Tenedores. Dicha asamblea también podrá convocarse a pedido de los Tenedores que representen al menos el 5,0% del monto de capital de las Obligaciones Negociables en circulación. Si se celebra una asamblea a pedido expreso de los Tenedores, dicha asamblea deberá convocarse dentro de los 40 (cuarenta) días a partir de la fecha de recepción de la correspondiente solicitud por escrito por parte de la Emisora. Dicha asamblea se celebrará en la Ciudad de Buenos Aires.

La convocatoria a una asamblea de Tenedores (la cual deberá especificar la fecha, el lugar y el horario de su celebración, el orden del día y las condiciones para poder asistir) deberá notificarse de conformidad con el apartado "—Notificaciones", con una antelación de entre 10 (diez) y 30 (treinta) días previos a la fecha establecida para su celebración, y deberá publicarse, a costo de la Emisora, durante 5 (cinco) Días Hábiles en el Boletín Oficial de la Argentina, en un diario de gran circulación general en dicho país y en el Boletín Informativo de BYMA (siempre y cuando las Obligaciones Negociables se listen y negocien en BYMA). Las asambleas de Tenedores podrán convocarse de forma simultánea para dos fechas, en caso de que la reunión inicial se cancelara por falta de quórum. No obstante, en el caso de asambleas en las que el orden del día incluya cuestiones que los Tenedores deban aprobar por unanimidad o que planteen la modificación de cualquiera de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, deberá cursarse una nueva notificación de convocatoria con motivo del aplazamiento de la reunión convocada inicialmente por falta de quórum. Dicha convocatoria deberá cursarse con al menos 8 (ocho) días de antelación previos a la fecha establecida para la reunión en segunda convocatoria y deberá publicarse durante tres días hábiles en el Boletín Oficial de Argentina, en un diario de gran circulación general en dicho país y en el Boletín Oficial de BYMA (siempre que las Obligaciones Negociables se listen y negocien en BYMA).

Para poder votar en una asamblea de Tenedores, la persona deberá (i) ser Tenedor de una o varias Obligaciones Negociables a la fecha de registro correspondiente; o (ii) haber sido designada por instrumento escrito como representante de dicho Tenedor de una o varias Obligaciones Negociables.

El quórum necesario para sesionar en cualquier asamblea convocada para adoptar una resolución quedará constituido por la presencia de las personas que sean titulares o representen la mayoría del monto de capital total de las Obligaciones Negociables en circulación. En el caso de asambleas en segunda convocatoria, el quórum quedará constituido por las personas allí presentes. Toda resolución que disponga la modificación, enmienda, o renuncia al cumplimiento de cualquiera de las disposiciones de las Obligaciones Negociables (a excepción de las disposiciones que se mencionan precedentemente que exigen el consentimiento de cada uno de los Tenedores afectados por dicha resolución) que se hubiera adoptado en una asamblea en primera convocatoria o en una asamblea en segunda convocatoria debidamente convocada y en la que se haya constituido el quórum necesario, se considerará válida y se decidirá, si fuera aprobada, por las personas con derecho a voto titulares de la mayoría del monto de capital total de las Obligaciones Negociables en ese momento en circulación representadas y que voten en dicha reunión. Todo instrumento que otorgue un Tenedor, ya sea por sí o por terceros, en relación con el consentimiento de cualquier modificación, enmienda o renuncia será irrevocable una vez otorgado y será definitivo y vinculante para todos los Tenedores posteriores de dicha Obligación Negociable. Toda modificación, enmienda o renuncia al Contrato de Fideicomiso *(indenture)* o a las Obligaciones Negociables será definitiva y vinculante para todos los Tenedores de dichas Obligaciones Negociables independientemente de si hubieran prestado o no su consentimiento o si hubieran asistido o no a la reunión en la que se adoptó dicha resolución. También será vinculante para todas las Obligaciones Negociables.

El Fiduciario fijará la fecha de registro a fin de determinar los Tenedores con derecho a voto en cualquier reunión y deberá cursarles la notificación correspondiente conforme se establece en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*. El Tenedor podrá, en cualquier asamblea de Tenedores en las que tenga derecho a voto, emitir un voto por cada Dólar Estadounidense correspondiente al monto de capital de las Obligaciones Negociables de las que sea titular en las cuales se denominen dichas Obligaciones Negociables.

A tales efectos, cualquier Obligación Negociable autenticada y entregada de conformidad con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* se entenderá, en la fecha de determinación correspondiente, como "en circulación", excepto por:

(a) las Obligaciones Negociables canceladas por el Fiduciario o entregadas al Fiduciario para su cancelación;

(b) las Obligaciones Negociables que se hubieran rescatado o se hubieran ofrecido para su recompra de conformidad con sus propios términos o que se hubieran tornado exigibles y pagaderas a su vencimiento o por cualquier otro motivo y respecto a las cuales, los montos suficientes para pagar el capital, la prima, los intereses, los Montos Adicionales o cualquier otro monto que correspondiere se hubieran depositado al Fiduciario; o

(c) las Obligaciones Negociables en reemplazo de otras Obligaciones Negociables que hubieran sido autenticadas y entregadas de conformidad con el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*;

entendiéndose que, al momento de determinar si los Tenedores del monto de capital necesario de las Obligaciones Negociables en circulación se encuentran presentes en una asamblea de Tenedores de dichas Obligaciones Negociables a los efectos de determinar si existe el quórum necesario, o si han prestado su consentimiento, o votado a favor de cualquier notificación, consentimiento, renuncia, enmienda, modificación o ampliación en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, las Obligaciones Negociables de dichas series que sean, directa o indirectamente, propiedad de la Emisora, del Garante o de cualquiera de sus respectivas Subsidiarias y Afiliadas, no se tendrán en cuenta y se considerarán fuera de circulación.

Inmediatamente después del otorgamiento por parte de la Emisora, de cada Garante y del Fiduciario de cualquier ampliación o modificación del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* o de los Documentos de la Garantía, la Emisora cursará la notificación correspondiente a los Tenedores, de conformidad con lo dispuesto en el apartado "-Notificaciones" y, si corresponde, a la CNV, en la cual se especificarán, en términos generales, los aspectos esenciales de dicha modificación o ampliación. Si la Emisora no cursara dicha notificación a los Tenedores dentro de los 15 (quince) días a partir de la ejecución de dicha ampliación o modificación del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, el Fiduciario, luego de ser requerido, notificará a los Tenedores, en cuyo caso el costo de notificación correrá por cuenta de la Emisora. El incumplimiento de la Emisora o del Fiduciario de cursar dicha notificación, así como cualquier tipo de defecto en dicha notificación, de ningún modo afectará ni menoscabará la validez de la ampliación o modificación al Contrato de Fideicomiso *(indenture)* o a los Documentos de la Garantía, según corresponda.

Notificaciones

Las Notificaciones a los Tenedores de Obligaciones Negociables certificadas (con copia al Fiduciario) se enviarán por correo certificado, franqueo prepago,o curier nocturno a sus correspondientes domicilios registrados. Las notificaciones que deban cursarse a los Tenedores de Certificados Globales se enviarán a DTC de conformidad con sus procedimientos vigentes.

En la medida en que las Obligaciones Negociables listen y se negocien en el BYMA, las notificaciones a los Tenedores adicionalmente se efectuarán mediante la publicación en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se realizará en el Boletín Informativo del BYMA. Asimismo, las notificaciones serán publicadas en la página web de la CNV (www.cnv.gov.ar).

Además, se nos podrá exigir la publicación de cualquier otra notificación que resulte necesaria en virtud de la legislación argentina vigente.

Las notificaciones se considerarán debidamente cursadas en la fecha de envío o de publicación conforme se establece precedentemente o, si se publican en fechas diferentes, en la fecha de la primera publicación.

Ley Aplicable; Jurisdicción

Las Obligaciones Negociables, cualquier Garantía de las Obligaciones Negociables y Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, se regirán e interpretarán de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos de América, entendiéndose que, todas las cuestiones relacionadas con la correspondiente autorización, otorgamiento, emisión y entrega de las Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, por parte de la Emisora y de los Garantes, así como todos los asuntos vinculados a los requisitos legales necesarios a fin de que las Obligaciones Negociables califiquen como "obligaciones negociables simples no convertibles en acciones" en virtud de la legislación argentina, y demás cuestiones relativas a las asambleas de Tenedores, incluidos temas tales como quórum, mayorías y requisitos para la convocatorias de asambleas, se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades de Argentina y/o cualquier otra ley o disposición reglamentaria argentina que resulte aplicable. El Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía, los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales y el Texto Ordenado del Contrato de Prenda de Acciones, se regirán e interpretarán de conformidad con las leyes de Argentina.

La Emisora y cada Garante se someten de manera irrevocable a la jurisdicción no exclusiva de cualquier tribunal estadual o federal con sede en Manhattan, Ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América, a cualquier tribunal argentino con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, incluidos los tribunales ordinarios en materia comercial y al Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, de conformidad con las disposiciones establecidas en el Artículo 46 de la Ley N° 26.831, y cualquier otro tribunal competente dentro de la jurisdicción geográfica del domicilio social de la Emisora o del Garante en cuestión, a los efectos de cualquier acción legal o procedimiento que surja en relación con las Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*. La Emisora y cada Garante designarán, nombrarán y facultarán a Cogency Global Inc. con domicilio en 10 E. 40 Street, 10th Floor, New York, New York 10016 como su representante autorizado para recibir, en nombre de la Emisora y de cada uno de los Garantes, notificaciones de demandas o cualquier otra citación judicial que deba cursarse en el marco de acciones legales, procesos o juicios que tramiten en el Estado de Nueva York. Las sentencias definitivas contra la Emisora y cualquier Garante en cualquiera de dichas acciones, procesos o juicios serán definitivas e inapelables y podrán exigirse en cualquier otra jurisdicción, incluido el país en el cual dicho Emisor o Garante haya denunciado su domicilio a los efectos procesales de la sentencia en cuestión. Nada afectará el derecho de los Tenedores o del Fiduciario a iniciar acciones legales o cualquier otra clase de demanda contra la Emisora o un Garante en el país en el cual este tenga domicilio o ante cualquier otro tribunal competente o bien cursar notificación de demanda a dicho Emisor o Garante de la manera establecida por las leyes de cualquiera de dichas jurisdicciones.

Con relación a cualquier acción o proceso que surja de, o esté relacionado con, el Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía, los Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales, y el Texto Ordenado del Contrato de Prenda de Acciones, la Emisora, cada Garante y el Agente de la Garantía Local, se someterán en forma irrevocable a la jurisdicción exclusiva de los Tribunales Comerciales Nacionales con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

La Emisora y cada Garante acuerdan además que, en la medida en que cualquier Obligación Negociable se encuentre en circulación en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, la Emisora y cada Garante mantendrán un representante debidamente autorizado a los efectos de recibir las notificaciones de demanda y cualquier otra notificación que deba cursarse en el marco de un proceso legal en la Ciudad de Nueva York, Nueva York, Estados Unidos de América, a los efectos de cualquier acción legal, juicio o procedimiento que inicie cualquier Tenedor o el Fiduciario en relación con las Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, y el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, además de comprometerse a informar tanto a los Tenedores como al Fiduciario la identidad y el domicilio de dicho representante. La Emisora y cada Garante consentirán también de manera irrevocable, en caso de que, por cualquier motivo que fuere, no contaran con un representante autorizado a los efectos de las notificaciones en Nueva York, a recibir notificaciones de demanda cursada por cualquiera de los tribunales antes mencionados mediante el envío de copias por correo aéreo certificado de los Estados Unidos con franqueo prepago, enviado a dicho Emisor o Garante, a sus respectivos domicilios denunciados en el presente Contrato de Fideicomiso *(indenture)*. En dicho caso, la Emisora y los Garantes también recibirán una copia de tal notificación judicial por télex o fax con acuse de recibo.

La notificación de acciones judiciales llevada a cabo de la manera establecida en el párrafo precedente en el marco de cualquier acción, juicio o proceso se considerará como una notificación realizada en forma personal y se tendrá por aceptada como tal por la Emisora y cualquier Garante en cuestión, y se considerará válida y vinculante para el correspondiente Emisor o Garante a todos los efectos que pudiera corresponderle en el marco de dicha acción, juicio o proceso.

Asimismo, la Emisora y cada Garante renuncian de manera irrevocable, dentro del mayor alcance permitido por la Legislación Aplicable, a cualquier objeción que pudiera invocar de aquí en adelante sobre la jurisdicción de un tribunal en razón de su competencia geográfica en el marco de cualquier acción, juicio o proceso que se inicie en relación con las Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, la Fianza de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* en los tribunales del Estado de Nueva York o en el Tribunal Federal de Primera Instancia del Distrito Sur de Nueva York (United States District Court for the Southern District of New York) y cualquier reclamo de que dicha acción, juicio o proceso iniciado ante dicho tribunal ha sido planteado en el fuero inadecuado. Asimismo, la Emisora y cada Garante renuncian de manera irrevocable, y dentro del mayor alcance permitido por la Legislación Aplicable, a cualquier derecho que dicho Emisor o Garante pudiera invocar de aquí en adelante para elevar a un Tribunal Federal de los Estados Unidos cualquier acción iniciada en un tribunal del Estado de Nueva York.

En la medida en la Emisora o Garante puedan, en el marco de cualquier juicio, acción o proceso iniciado ante un tribunal del país en el cual la Emisora o Garante tenga domicilio o en cualquier otro lugar del mundo, que verse sobre las Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, o el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, recurrir al beneficio que le asiste en virtud de cualquier disposición legal que le exige al Fiduciario o a los Tenedores en el marco de dicho juicio, acción o proceso que deposite una garantía para cubrir los costos en los que pudiere incurrir en este contexto la Emisora o Garante, según sea el caso, o pague una fianza o garantía (en Argentina, excepción de arraigo) o iniciar cualquier otra medida de naturaleza similar; la Emisora y cada Garante renunciarán en forma irrevocable a tal beneficio, en cada caso dentro del mayor alcance

permitido, hoy y en el futuro, por las leyes vigentes en el país en el que la Emisora o Garante tenga domicilio o, de corresponder, en cualquier otra jurisdicción.

En la medida en que la Emisora o Garante tengan derecho en cualquier jurisdicción a reclamar inmunidad para sí mismo o para sus respectivos activos por motivos de soberanía u otros, respecto de las obligaciones de la Emisora o Garante en virtud de las Obligaciones Negociables, de las Garantías de las Obligaciones Negociables o del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, en el marco de cualquier juicio, ejecución, embargo (ya sea en concurso o ejecución, antes del dictado de la sentencia o en cualquier otra instancia) o cualquier otro proceso legal, o en la medida en que en cualquier jurisdicción le pudiera corresponder tal inmunidad a dicho Emisor o Garante o a sus bienes (independientemente de si dicho beneficio fuera invocado o no) o en la medida en que pudiera tener derecho a exigir un juicio por jurado; la Emisora y cada Garante renunciarán en forma irrevocable y se comprometen a abstenerse, según corresponda, de invocar o reclamar tal inmunidad y/o derecho a un juicio por jurado dentro del mayor alcance permitido por las leyes de la jurisdicción que correspondiere.

El Fiduciario

Inicialmente, Citibank, N.A. será el Fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso *(indenture)*. El Fiduciario actualmente cuenta con domicilio en 388 Greenwich Street, New York, New York 10013 (Atención: Karen Abarca).

El Fiduciario estará autorizado a participar en otras transacciones. En caso de que el Fiduciario, cualquier agente de pago, agente de registro conjunto u otro agente devenga titular o acreedor prendario de las Obligaciones Negociables; podrá negociar con la Emisora con los mismos derechos que le asistirían si no se desempeñara como Fiduciario, agente de pago, agente de registro conjunto u otro agente.

Salvo durante la ocurrencia de un Supuesto de Incumplimiento, el Fiduciario cumplirá únicamente las funciones específicamente establecidas en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*. Durante la vigencia de un Supuesto de Incumplimiento, el Fiduciario ejercerá todos los derechos y las facultades que le hubieran sido otorgados en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, y empleará el mismo grado de cuidado y diligencia en su desempeño que el de cualquier persona prudente en las mismas circunstancias en el desempeño de sus propios asuntos. El Fiduciario no asumirá responsabilidad alguna por las liquidaciones que deban ser realizadas por la Emisora en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y las Obligaciones Negociables, y no estará obligado a conservar dinero en una moneda que no sea el Dólar Estadounidense.

La entrega de reportes, información y documentación al Fiduciario por parte de la Emisora o de cualquier otra Persona de conformidad con el Contrato de Fideicomiso (*indenture)* es a los fines informativos únicamente, y la recepción por parte del Fiduciario de los mismos no constituirá notificación fehaciente de ninguna información allí contenida o determinable en virtud de la información allí contenida, incluyendo el cumplimiento por parte de la Emisora de cualquiera de los compromisos asumidos bajo el Contrato de Fideicomiso (*indenture)* (respecto de los cuales el Fiduciario tiene derecho a recibir las constancias correspondientes). Salvo indicación expresa en contrario, el Fiduciario no tendrá la obligación de reenviar a los Tenedores ningún reporte, información o documentación que reciba de la Emisora o de cualquier otra Persona, excepto que, ante la solicitud de cualquiera de los Tenedores o beneficiarios finales, el Fiduciario deberá proveer dicha información.

El representante del Fiduciario en Argentina actuará como representante del Fiduciario al solo efecto de recibir notificaciones de la CNV y las Tenedores en Argentina. Las oficinas corporativas del representante del Fiduciario en Argentina está actualmente localizada en Bartolomé Mitre 530, piso 4, C1036AAJ, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

En cualquier momento mediante instrucción por escrito de los Tenedores Requeridos (dicha instrucción no requerirá que los Tenedores Requeridos provean indemnidad adicional alguna al Fiduciario), los Tenedores Requeridos podrán, a su sola discreción, con o sin causa y sin el consentimiento previo de la Emisora o cualquier otra parte, remover a Citibank N.A., en su capacidad como Fiduciario Internacional reemplazarlo por: (1) Cortland Capital Market Services, (2) UMB Bank, (3) Wilmington Trust, (4) WSFS o (5) dando notificación al Fiduciario de 30 días, cualquier otra parte calificada bajo el Contrato de Fideicomiso (Indenture) para actuar como fiduciario sucesor, siempre que cualquier entidad designada como Fiduciario sustituto esté calificada bajo el Contrato de Fideicomiso (Indenture) para actuar como fiduciario; dejándose establecido que, sólo en el caso del apartado (5), que la Emisora haya prestado su consentimiento para ello (dicho consentimiento no puede ser retenido, retrasado o condicionado irrazonablemente).

Agente de Pago, Agentes de Transferencia y Agentes de Registro

El Fiduciario se desempeñará inicialmente como agente de pago, agente de transferencia y agente de registro conjunto de las Obligaciones Negociables; Citibank Argentina se desempeñará inicialmente como agente de pago en Argentina, agente de transferencia en Argentina y agente de registro conjunto en Argentina. La Emisora podrá designar en cualquier momento a agentes de pago, agentes de transferencia, agentes de registro y agentes

de registro conjuntos adicionales o distintos, y revocar la designación que hace mención en la presente. En tanto, (i) existan Obligaciones Negociables de cualquier serie emitidas en virtud del presente en circulación, la Emisora conservarán un agente de pago, un agente de transferencia y un agente de registro conjunto en la Ciudad de Nueva York, Nueva York, y (ii) si así lo exigiere la legislación argentina o la CNV, la Emisora conservará un agente de pago, un agente de transferencia y un agente de registro en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. En caso de que el contrato así lo disponga, se notificará inmediatamente a los Tenedores de las Obligaciones Negociables, en la forma descripta en la cláusula "Notificaciones" a continuación, y a la CNV de cualquier renuncia, revocación o designación de cualquier agente de pago, agente de transferencia, agente de registro o agente de registro conjunto, y cualquier cambio en el cargo a través del cual se desempeñará cualquier agente de pago, agente de transferencia, agente de registro o agente de registro conjunto.

El agente de registro conjunto tendrá la responsabilidad de conservar un registro de la totalidad de las tenencias de Obligaciones Negociables representadas por los Certificados Globales y de aceptar Obligaciones Negociables para canje y registro de la transferencias, garantizando que los pagos en relación con las Obligaciones Negociables sean debidamente efectuados a los Tenedores, en tanto existan fondos disponibles para tal fin, y transmitiendo las notificaciones a los Tenedores y de los Tenedores a la Emisora (según sea el caso, conforme al Contrato de Fideicomiso *(indenture)*).

El agente de registro conjunto conservará en su oficina un registro en el que, supeditado a lo que las normas razonablemente establezcan, dispondrá del registro de las Obligaciones Negociables y del registro de las transferencias y canje de Obligaciones Negociables. En caso de una transferencia parcial de una Obligación Negociable definitiva, las nuevas Obligaciones Negociables correspondientes a dicha transferencia estarán disponibles en la oficina del agente de registro conjunto. La Emisora dispondrá que se notifique a los Tenedores cualquier renuncia, revocación o designación de cualquier agente de registro conjunto y/o agente de registro, y/o de cualquier cambio en la tarea que desempeñarán dichos agentes, en la forma descripta en la cláusula "Notificaciones" del presente.

El Fiduciario, el agente de registro, el agente de pago, el agente de transferencia, el representante del Fiduciario en Argentina, el agente de registro conjunto, el agente de pago en Argentina, el agente de transferencia en Argentina y el Agente de la Garantía en Argentina no tendrán más obligaciones de aquellas expresamente indicadas en el Contrato de Fideicomiso y los Documentos de la Garantía en los que cada uno de ellos es parte, ni tampoco declaran ni garantizan cualquier información referida en el presente Prospecto.

Todas las indemnidades, inmunidades y beneficios otorgados al Fudiciario, el agente de registro, el agente de pago, y el agente de transferencia también beneficiarán al representante del Fiduciario en Argentina, el agente de registro conjunto, el agente de pago en Argentina, el agente de transferencia en Argentina y el Agente de la Garantía en Argentina.

De acuerdo con los términos del Contrato de Fideicomiso, la Emisora acordó indemnizar, sujeto a ciertas limitaciones, al Fiduciario, el agente de registro, el agente de pago, el agente de transferencia, el representante del Fiduciario en Argentina, el agente de registro conjunto, el agente de pago de Argentina, el agente de transferencia de Argentina, y el Agente de la Garantía de Argentina por perjuicios en conexión con la aceptación o administración de sus respectivos roles y la realización de sus deberes respectivos bajo el Contrato de Fideicomiso o los Documentos de la Garantía de los cuales son parte.

El Agente de la Garantía Local

Inicialmente, La Sucursal de Citibank, N.A. establecida en la República Argentina, será el Agente de la Garantía Local. El Agente de la Garantía Local actualmente cuenta con domicilio en Bartolomé Mitre 530, Piso 4º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina (Atención: Manuel Tristany / Tomás Servente).

En cualquier momento mediante instrucción por escrito de los Tenedores Requeridos (dicha instrucción no requerirá que los Tenedores Requeridos provean indemnidad adicional alguna al Fiduciario), los Tenedores Requeridos podrán, a su sola discreción, con o sin causa y sin el consentimiento previo de la Emisora o cualquier otra parte, remover a La Sucursal de Citibank N.A., establecida en la República Argentina en su capacidad como Agente de la Garantía Local y reemplazarlo por: (1) Banco de Valores, (2) TMF Group, (3) dando notificación al Agente de la Garantía Local de 30 días, cualquier otro reemplazo que esté calificado bajo el Contrato de Fideicomiso (Indenture) para actuar como agente de la garantía local sucesor; siempre que, sólo en el caso del apartado (3), la Emisora haya prestado su consentimiento para ello (dicho consentimiento no puede ser retenido, retrasado o condicionado irrazonablemente).

Listado y Negociación

Se ha presentado una solicitud para que las obligaciones negociables se listen en el BYMA y sean admitidas para su negociación en el MAE.

Inexistencia de Responsabilidad Personal

Ningún socio fundador, director, funcionario, empleado, accionista o persona controlante, actual, pasada o futura, de la Emisora o de un Garante tendrá, en tal carácter, responsabilidad alguna por cualquiera de las obligaciones de la Emisora y de cualquier Garante en virtud de las Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, y los Documentos de las Garantías, o frente a cualquier reclamo fundado en dichas obligaciones o que surjan en relación con ellas. Al aceptar una Obligación Negociable, cada Tenedor renuncia a y libera dicha responsabilidad. La renuncia y dispensa son parte de la contraprestación por la emisión de las Obligaciones Negociables. La renuncia podrá no ser suficiente para renunciar a las obligaciones previstas en el Artículo 34 de la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina, el Articulo 54 de la Ley General de Sociedades, el Artículo 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales de Argentina y otras regulaciones argentinas aplicables, o bajo las leyes federales sobre títulos valores de los Estados Unidos de América, y la Comisión de Valores de dicho país (SEC, por sus siglas en inglés) entiende que dicha renuncia es contraria al orden público.

Indemnidad respecto de la Moneda

La presente versa sobre una operación de emisión de deuda internacional en la que la denominación en Dólares Estadounidenses, así como el pago en la Ciudad de Nueva York, son aspectos esenciales. En este sentido, las obligaciones de la Emisora y de cualquier Garante en función a las Obligaciones Negociables, así como las Garantías de las Obligaciones Negociables y del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* al Fiduciario y a los Tenedores de las Obligaciones Negociables de efectuar el pago en Dólares Estadounidenses no puede cumplirse o satisfacerse por cualquier oferta o recuperación en el marco de una sentencia que ordena el pago en otra moneda o convertido a otra moneda o en cualquier otro lugar, excepto en la medida en que el Día Hábil siguiente a la recepción de la suma otorgada en la moneda de la sentencia el acreedor pueda, de acuerdo con los procedimientos bancarios habituales, adquirir Dólares Estadounidenses por el monto inicialmente adeudado con los fondos percibidos en el marco del pago dispuesto por la sentencia en cuestión. Si a los efectos de conseguir el dictado de una sentencia en un tribunal de justicia fuera necesario convertir cualquier suma a pagar en virtud de las Obligaciones Negociables, las Garantías de las Obligaciones Negociables o el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* en Dólares Estadounidenses a cualquier otra moneda (en este párrafo denominada “moneda de la sentencia”), el tipo de cambio será aquél al cual, de acuerdo con los procedimientos bancarios habituales, el correspondiente acreedor podría comprar dichos Dólares Estadounidenses en la ciudad de Nueva York, Nueva York, con los fondos obtenidos en la moneda de la sentencia el Día Hábil inmediatamente anterior a la fecha en la cual efectivamente se emitió la sentencia en cuestión.

Las obligaciones de la Emisora y de cualquier Garante respecto de cualquier suma pagadera en virtud de las Obligaciones Negociables, las Garantías de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, y los Documentos de la Garantía, se cumplirán independientemente del tipo de cambio vigente al momento del dictado de la sentencia en cuestión, únicamente en la medida en que en el Día Hábil siguiente a la recepción por parte del correspondiente acreedor de cualquier suma declarada pagadera en virtud de las Obligaciones Negociables, las Garantías de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* en la moneda de la sentencia, el correspondiente acreedor pueda, de acuerdo con los procedimientos bancarios habituales, comprar y transferir dólares estadounidenses a la Ciudad de Nueva York con los fondos percibidos en la moneda de la sentencia declarados pagaderos (haciendo efectiva cualquier compensación o reconvención que se hubiera tenido en cuenta al momento del dictado de la sentencia). En este sentido, la Emisora y los Garantes, como obligaciones independientes y sin perjuicio de la sentencia, se comprometen a mantener indemne a cada uno de los Tenedores y al Fiduciario frente al pago, y efectivamente pagar a su requerimiento, en Dólares Estadounidenses, cualquier monto (de corresponder) por el cual la suma inicialmente pagadera a los Tenedores o al Fiduciario en Dólares Estadounidenses en virtud de las Obligaciones Negociables, cualquier clase de Garantías de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*, exceda el monto de Dólares Estadounidenses que efectivamente se hubieran comprado y transferido.

La Emisora y cualquier Garante reconocen que, sin perjuicio de cualquier restricción o prohibición al acceso al Mercado Único y Libre de Cambios, todos y cada uno de los pagos que deban efectuarse en virtud de las Obligaciones Negociables, las Garantías de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y los Documentos de la Garantía se harán en Dólares estadounidenses. Ninguna disposición contenida en las Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y en los Documentos de la Garantía afectará los derechos de los Tenedores o del Fiduciario o justificará la negativa por parte de la Emisora o de un Garante a efectuar los correspondientes pagos en virtud de las Obligaciones Negociables, las Garantías de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y los Documentos de la Garantía en Dólares Estadounidenses por cualquier motivo que fuera, incluidos, entre otros, los siguientes: (i) la compra de Dólares Estadounidenses en Argentina por cualquier medio se tornara más onerosa o gravosa para la Emisora o Garante que a la fecha de celebración del presente Prospecto; y (ii) el tipo de cambio del peso argentino respecto del Dólar Estadounidense vigente en Argentina aumentara significativamente en comparación con el tipo de cambio vigente a la fecha de celebración del presente. La Emisora y cada Garante renuncian al derecho a invocar cualquier excepción de imposibilidad de pago (incluida cualquier excepción contemplada en el Artículo 1198 del Código Civil y Comercial de la República Argentina), la imposibilidad de pago en Dólares Estadounidenses (se asume la responsabilidad por cualquier

acto fortuito o de fuerza mayor) o principios o excepciones de naturaleza similar (incluidos, a título meramente enunciativo, principios de equidad o de distribución de esfuerzos).

Asimismo, la Emisora reconoce que el Artículo 765 del Código Civil y Comercial de la República Argentina no resultará aplicable a los pagos que sean efectuados en relación con las Obligaciones Negociables y renuncian, en forma permanente e irrevocable, a cualquier derecho que pueda asistirles a invocar que los pagos en relación con las Obligaciones Negociables pueden ser realizados en una moneda distinta del Dólar Estadounidense. Por lo tanto, renuncian a la aplicabilidad de dicho artículo a cualquier pago relacionado con tales Obligaciones Negociables.

Definiciones

A continuación, se presenta un resumen de algunos términos definidos que se emplean en el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*. Respecto a la definición de dichos términos, se hace referencia al Contrato de Fideicomiso *(indenture)*.

"*Acciones" o "Capital Social*" significa respecto de cualquier Persona, todas y cada una de las acciones, tenencias, participaciones u otros equivalentes (independientemente de su denominación) en el capital social de dicha Persona, ya sea que las mismas estén actualmente en circulación o se emitan luego de la fecha de este Acuerdo.

"*Acciones con Derecho a Voto*" significa, con respecto a la Emisora, los títulos valores de cualquier clase del Capital Social de la Emisora, que conceden a sus tenedores (ya sea en todo momento, o solo mientras no exista ninguna clase preferente de acciones con derecho a voto en una situación particular) el derecho a votar en la elección de los miembros del Directorio de la Emisora (u órgano de gobierno equivalente de la Emisora).

"*Accionistas Otorgantes*" significa, conjuntamente, MSU Energy Holding Ltd. y MSU Energy Investment Ltd., y cualquier de sus sucesores.

"*Activos Líquidos Equivalentes*" significa:

(a) Dólares Estadounidenses, Pesos o cualquier otra moneda oficial de los miembros de la Unión Europea, o dinero denominado en otras monedas que se reciba o adquiera en el curso ordinario del negocio;

(b) (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) aceptaciones bancarias con vencimiento dentro del año posterior a la fecha de su adquisición, y (iv) depósitos bancarios a un día, en todos los casos, emitidos por cualquier banco o fideicomiso constituido, o sociedad constituida o habilitada a funcionar, de conformidad con las leyes de Argentina o cualquiera de sus provincias;

(c) Títulos de Deuda del Gobierno de Estados Unidos o certificados que representen un derecho a la titularidad de Títulos de Deuda del Gobierno de Estados Unidos, o títulos valores emitidos directamente, y garantizados en forma total o asegurados por cualquier miembro de la Unión Europea, o cualquier agencia u organismo relacionado (estableciéndose que la entera reputación y solvencia de dicho miembro garantiza dichos títulos) o cualquier otro título de deuda soberana (excepto aquellos de Argentina), con clasificación "A" o superior, o aquella calificación similar o superior otorgada por al menos una organización de calificación estadística reconocida a nivel nacional, conforme lo establece la Regla 436 de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, en todos los casos, cuyo plazo de vencimiento no sea mayor a un año desde la fecha de adquisición;

(d) títulos de deuda del Gobierno de Argentina (incluidos aquellos del Banco Central de Argentina) o certificados representativos de un derecho a la titularidad de títulos de deuda del Gobierno de Argentina (incluidos aquellos del Banco Central de Argentina) cuyo plazo de vencimiento no sea mayor a un año desde la fecha de adquisición;

(e) (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) aceptaciones bancarias 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, o sociedad constituida o habilitada a funcionar, de conformidad con las leyes de Estados Unidos de América, o cualquiera de sus estados, o de conformidad con las leyes de cualquiera de los miembros de la Unión Europea;

(f) títulos valores comerciales con una calificación "A-2" o superior, o aquella calificación similar o superior otorgada por al menos una organización de calificación estadística reconocida a nivel nacional, conforme lo establece la Regla 436 de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, cuyo plazo de vencimiento no sea mayor a seis meses desde la fecha de adquisición; y

(g) fondos comunes de mercado de dinero o fondos de ingresos fijos (incluidos los fondos comunes de inversión), cuyos activos consistan al menos en un 95% en inversiones del tipo descripto en la cláusulas (a) a (f), y los rescates no excedan un día desde la fecha de su solicitud.

"*Activos Posteriormente Nacionalizados*" significa cualquier Equipo del Proyecto (o, en cada caso, sus partes) que hayan sido nacionalizados.

"*Afiliada*" significa, respecto de una Persona específica, otra Persona que, directa o indirectamente, a través de uno o varios intermediarios, Controle, o sea Controlada por, o se encuentre bajo el control conjunto de dicha Persona específica.

"Agente de Cálculo" tienen el significado que se le asigna en el primer párrafo de esta sección.

"*Agente de la Garantía Local*" tendrá el significado que le asigna en el primer párrafo de esta sección.

"*Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023*" significa Citibank Argentina, en su carácter de agente de la garantía local de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023.

"*Argentina*" significa la República Argentina.

"*Asesor Financiero Independiente*" es una empresa contable, banco de inversiones o consultor que, a juicio del Directorio de la Emisora, está calificado para realizar la tarea para la que ha sido contratado y que es independiente en relación con la operación en cuestión.

"*Autoridad Gubernamental*" se refiere al gobierno de los Estados Unidos, de la Argentina o de cualquier otra nación, cualquier estado, provincia o subdivisión política de ellos, así como cualquier ente gubernamental, agencia, autoridad, organismo, ente regulatorio, tribunal o banco central, u otra entidad (incluidas las asociaciones federales u otro tipo de asociación en, o con la cual, dicha nación sea un miembro o asociado) que ejerza funciones ejecutivas, legislativas, judiciales, tributarias, regulatorias o administrativas del gobierno o pertenecientes al gobierno.

"*Bienes*" significa cualquier derecho en, o a bienes de cualquier tipo, ya sea real, personal o mixto, tangible o intangible.

"*Buenas Prácticas de la Industria*" significa aquellas prácticas, métodos, equipos, especificaciones y estándares de seguridad y desempeño, con los cambios que oportunamente pudieran sufrir, conforme utilizan en forma habitual en Argentina, las compañías que desarrollan sus actividades en la Línea de Negocios.

"*Cambio de Control*" significa la ocurrencia de cualquiera de los siguientes supuestos:

(a) los Tenedores Permitidos dejaran de ser, en su conjunto, en forma directa o a través de una o más Subsidiarias de propiedad absoluta de los Tenedores Permitidos, los últimos titulares beneficiarios legales de al menos el 51 % de las Acciones con Derecho a Voto de la Emisora; o

(b) los Tenedores Permitidos por cualquier causa, en forma individual o en su conjunto, dejaran de tener Control sobre la Emisora; o

(c) la aprobación por parte de los tenedores de Acciones de la Emisora de cualquier plan o propuesta para la liquidación o disolución de la Emisora; o

(d) si se produce la venta, transferencia de arrendamientos, transferencia o cualquier otro acto de disposición directo o indirecto (salvo mediante una transacción expresamente permitida en "-Cambios Sustanciales"), en una o en una serie de trans"acciones relacionadas, de la totalidad o una parte sustancial de los activos de la Emisora, considerados en su conjunto, a cualquier Persona, excepto a un Tenedor Autorizado.

"*CAMMESA*" significa Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima, una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de Argentina. Es la sociedad responsable en Argentina de la administración del mercado mayorista eléctrico y del despacho de electricidad a la principal red eléctrica interconectada de Argentina.

"*Caso de Siniestro*" significa con respecto a una Persona, la destrucción de sus bienes, los daños que no tengan reparación económica de cualquier Bien de dicha Persona, o que cualquier Bien de esa Persona se vuelva inadecuado para su uso habitual.

"*Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto*" significa la terminación de cualquier Documento del Proyecto por cualquier motivo.

"*Cancelación Legal*" tiene el significado que se establece en el apartado "Cancelación Legal y Cancelación de Compromisos".

"*Centrales*" significa, en forma conjunta, la Central Barker, la Central General Rojo y la Central Villa María, y cada una de ellas, una "Central".

"*Central Barker*" significar la central termoeléctrica de generación de energía de titularidad, a la Fecha de Emisión, de la Emisora, ubicada en la ciudad de Benito Juárez, Provincia de Buenos Aires, Argentina, incluido todo el equipamiento adicional resultante de los Documentos del Proyecto relacionados con el Proyecto Barker.

"*Central General Rojo*" significar la central termoeléctrica de generación de energía de titularidad, a la Fecha de Emisión, de la Emisora, ubicada en la ciudad de San Nicolás, Provincia de Buenos Aires, Argentina, incluido todo el equipamiento adicional resultante de los Documentos del Proyecto relacionados con el Proyecto General Rojo.

"*Central Villa María*" significar la central termoeléctrica de generación de energía de titularidad, a la Fecha de Emisión, de la Emisora, ubicada en la ciudad de General San Martín, Provincia de Córdoba, Argentina, incluido todo el equipamiento adicional resultante de los Documentos del Proyecto relacionados con el Proyecto Villa María.

"*Certificado de Funcionario*" significa el certificado firmado por un Funcionario.

"Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía Original" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "Garantía – Contrato de Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía.

"*Citibank Argentina"* tendrá el significado que se le asigna en el primer párrafo de la presente sección.

"*Comprador Aceptable*" significa CAMMESA y cualquiera de sus cesionarios permitidos de conformidad con los términos del PPA aplicable, y cualquier otra Persona razonablemente aceptable para los Tenedores.

"*Consolidado*" significa la consolidación de las cuentas de una Persona y sus Subsidiarias conforme a las NIIF.

"*Contratista EPC*" significa A-Evangelista S.A., una sociedad anónima constituida y vigente conforme a las leyes de Argentina.

"*Contratos de Cobertura*" significa (a) todos los contratos de protección de tasa de interés, contratos de tasa de interés futura, contratos de opción de tasa de interés, contratos de canje de tasa de interés (swap), contratos de tope de tasa de interés (cap), contratos de rango prefijado de tasa de interés (collar), contratos de cobertura de tasa de interés, contratos de tipo de cambio, contratos de canje de divisas (currency swap), canjes de bases (basis swaps), operaciones de derivados de crédito, operaciones de interés futuro, canjes de commodities, opciones sobre commodities, contratos futuro de commodities, canjes de bonos, o de precios de bonos o de índices de bonos, u opciones, u operaciones de bonos futuros, o de precios de bonos futuros, o de índices de bonos futuros, opciones de tasa de interés, operaciones de tipo de cambio futuro, operaciones con techo (cap), operaciones con piso, operaciones con rango prefijado (collar), operaciones de canje de divisas, operaciones de canje de tipo de cambio inter-monetario, opciones de divisas, contratos spot o cualquier otra transacción similar, o cualquier combinación de las anteriores (incluidas las opciones a celebrar cualquiera de los anteriores) independientemente de que dichas transacciones se rijan por, o estén sujetas a cualquier forma de acuerdo marco, se comercialicen en mercados extrabursátiles (OTC), o mercados estandarizados y (b) todas las operaciones de cualquier tipo, y sus correspondientes confirmaciones, que estén sujetas a los términos y condiciones de, o que estén sujetas a, cualquier forma de acuerdo publicado por International Swaps and Derivatives Association, Inc., o a cualquier Acuerdo Marco de Tipo de Cambio Internacional, o cualquier otro acuerdo marco (incluido dicho acuerdo macro, y en forma conjunta con cualquier anexo relacionado, el "Acuerdo Marco") incluidas las obligaciones en virtud de cualquier Acuerdo Marco.

"*Contratos de Compra Sintéticos*" significa cualquier permuta de rendimiento total (total return swap) o acuerdos de venta y recompra con relación a cualquier Derecho Accionario o Endeudamiento, o cualquier otra permuta, derivado, u otro acuerdo, o combinación de acuerdos conforme a los cuales la Emisora, o cualquiera de sus Subsidiarias se obligue, o resulte obligado a hacer (i) cualquier pago relacionado con la compra por una tercera persona, a una Persona distinta de la Emisora, de cualquier Derecho Accionario o Endeudamiento o (ii) cualquier pago cuyo monto se determine mediante la referencia al precio o valor, oportunamente, de cualquier Derecho Accionario o Endeudamiento.

"*Contrato de Fideicomiso*" *(indenture)* tendrá el significado que se le asigna en el primer párrafo de esta sección.

"*Contrato de Mantenimiento*" significa el contrato de mantenimiento a ser celebrado entre la Emisora y un operador de reconocido prestigio en el mercado de generación de electricidad.

"*Contrato de Prenda con Registro en Primer Grado*" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "Garantía – Contrato de Prenda de Acciones".

"*Contrato de Prenda con Registro en Segundo Grado*" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "Garantía – Contrato de Prenda de Acciones".

"*Contratos de Prenda con Registro Locales*" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "Garantía – Contratos de Prenda con Registro Locales.

"*Contrato de Prenda de Acciones*" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "Garantía –Contrato de Prenda de Acciones".

"Contrato de Prenda de Acciones Original" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "Garantía – Contrato de Prenda de Acciones".

"*Contratos de Servicios Corporativos*" significa, conjuntamente, (i) el Contrato de Administración y Servicios Administrativos de fecha 1 de septiembre de 2017, celebrado entre MSU Energy Holding Ltd. y la Emisora (originalmente y con anterioridad a la ejecución de la fusión, UGEN S.A.), y sus modificaciones previas a esta fecha; (ii) el Contrato de Administración y Servicios de fecha 1 de septiembre de 2017, celebrado entre MSU Energy Holding Ltd. y la Emisora (originalmente y con anterioridad a la ejecución de la fusión, Río Energy S.A.), y sus modificaciones previas a esta fecha; y (iii) el Contrato de Administración y Servicios Administrativos de fecha 1 de septiembre de 2017, celebrado entre MSU Energy Investment Ltd. y la Emisora (originalmente y con anterioridad a la ejecución de la fusión, UENSA S.A.), y sus modificaciones previas a esta fecha.

"*Control*" significa la posesión, directa o indirecta, del poder de dirigir, o causar la dirección, del órgano de administración o de las políticas de una Persona, ya sea a través de la capacidad de emitir sus derechos de voto, o a través de un contrato o de alguna otra forma. "Controlante" y "Controlada", tendrán los significados correlativos.

"*Cuenta de Cobro*" significa la cuenta fiduciaria designada como "Cuenta de Cobro" que deberá abrirse y mantenerse en una entidad financiera argentina (a satisfacción del Agente de la Garantía Local) a nombre del Agente de la Garantía Local en su carácter de fiduciario, conforme a la Enmienda a la Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía.

"*Cuenta de Inversión*" significa la cuenta de títulos valores abierta por el Fiduciario, en virtud de "Ciertos Compromisos –Obligaciones de Hacer – Cuenta de Inversión" a nombre de la Emisora (junto con cualquier otra cuenta corriente, cuenta de depósitos a plazo, caja de ahorro, libretas bancarias o cuentas similares abiertas en su reemplazo, o mantenidas en la actualidad o en el futuro por la Emisora, con el Fiduciario o sus Afiliadas).

"*Cuentas por Cobrar*" significa los derechos de la Emisora a cobrar (ya sea que constituyan cuentas, venta a crédito de bienes muebles con garantía (chatel papers), instrumentos, intangibles generales u otros, e incluidos los derechos de cobro de intereses o cargos financieros) derecho que surge de los PPA de los que la Emisora es parte.

"*Deuda Comercial de Referencia*" significa las obligaciones de pago en virtud de las Facturas Comerciales.

"*Derechos Accionarios*" significa con respecto a cualquier Persona, cualquier suscripción, opción de compra, compromiso, derecho de adquisición preferente, o acuerdo de cualquier tipo (incluidos los acuerdos de accionistas, o de sindicación de acciones) para la emisión, venta, registro o voto de, o títulos valores convertibles en, acciones adicionales del Capital Social de cualquier clase, o asociación o cualquier otro derecho de titularidad de cualquier tipo en, dicha Persona.

"Derechos Cedidos bajo los Contratos CAMMESA" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "Garantía".

"*Derechos Cedidos bajo los Documentos del Proyecto*" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "Garantía".

"*Derechos Cedidos bajo los Seguros*" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "Garantía".

"*Derechos de Cobro*" significa, con respecto a la Emisora, los derechos a los pagos por parte de la Emisora conforme a la Sección 8.2 (Precio-Resto) del EPC en el cual la Emisora es parte.

"*Designación*" tiene el significado que se le asigna en el apartado "Ciertos Compromisos - Limitaciones a la Designación de Subsidiarias Excluidas."

"*Deudores Cedidos*" significa CAMMESA, GE, YPF S.A., A-EVANGELISTA S.A. y las compañías aseguradoras que otorguen las pólizas de seguros sobre los Equipos del Proyecto, cedidas bajo la Enmienda a la Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía.

"*Día Hábil*" significa cualquier día a excepción de los sábados, domingos o cualquier otro día en el cual las entidades bancarias en la Ciudad de Nueva York, Nueva York, en Londres, Inglaterra, Dubai, Emiratos Árabes Unidos o en la Ciudad de Buenos Aires, Argentina, puedan o deban, en virtud de la Legislación Aplicable, permanecer cerradas.

"*Directorio*" significa, en relación con cualquier Persona, el directorio, o cualquier otro órgano similar de gobierno de dicha Persona o cualquier comité debidamente autorizado.

"*Disposición*" significa, con respecto a cualquier bien o activo, la venta, arrendamiento financiero, venta y posterior arrendamiento, cesión, transferencia o cualquier otra forma de disposición. Los términos "Disponer" y "Disponga" tendrán los significados correlativos.

"*Documentos de la Garantía*" tendrá el significado que se le asigna a dicho término en "-Garantía".

"*Documentos del Financiamiento*" significa, en forma colectiva:

(a) el Contrato de Fideicomiso *(indenture)*;
(b) las Obligaciones Negociables emitidas en la Fecha de Emisión;
(c) cualesquiera de las Garantías de las Obligaciones Negociables;
(d) los Documentos de la Garantía y todo otro documento que constituya o perfeccione Gravámenes sobre la Garantía a favor de las Partes Garantizadas; y
(e) todo otro documento designado por escrito como "Documento Financiero" por la Emisora, al Fiduciario.

"*Documentos del Proyecto*" significa, en forma conjunta, los EPCs, los PPAs, las Garantías YPF, el Contrato de Mantenimiento y los demás acuerdos, certificados, reportes y documentos accesorios emitidos o celebrados con relación a cualquier Documento del Proyecto.

"*Dólar*", "*Dólar Estadounidense*", "*Dólares Estadounidenses*" o "*US$*" significa la moneda de curso legal de Estados Unidos de América.

"*EBITDA Consolidado*" por cualquier período, significa, con respecto a la Emisora y a sus Subsidiarias Consolidadas (excepto las Subsidiarias Excluidas), sobre una base Consolidada, las ganancias operativas menos los gastos operativos (incluidos los gastos por ventas y los gastos administrativos, en la medida en que estén incluidos en los gastos operativos), más las provisiones por amortización, depreciación y otros gastos no líquidos, en cada caso, determinados de conformidad con las normas NIIF y cualquier monto impago de las Multas de Referencia de CAMMESA.

"*EBITDA Consolidado sobre Ratio de Gastos de Financiación Consolidados*" significa, en cualquier fecha, el índice del (i) EBITDA Consolidado por el Período Renovable que finaliza en dicho día (o que finaliza, si dicho día no fuera el último día de un trimestre fiscal de la Emisora, el último día del trimestre fiscal de la Emisora cerrado en forma más reciente y en forma previa a dicho día) (a los efectos de esta definición, dicho período se denominará el "período de referencia") sobre (ii) el Ratio de Gastos de Financiación Consolidados por el período de referencia.

"*Estados Unidos*" hacen referencia a los Estados Unidos de América.

"*Efecto Material Adverso*" significa un efecto material adverso a (a) el negocio, los bienes, operaciones, obligaciones (presentes o contingentes) o condición (financiera o de otro tipo) de la Emisora, (b) la validez o ejecutabilidad de cualquier Documento del Financiamiento, (c) la capacidad de la Emisora de cumplir con sus obligaciones en virtud de los Documentos del Financiamiento, (d) el perfeccionamiento o prioridad de cualquier Gravamen de la Garantía, o (e) los derechos de, recursos o beneficios disponibles para cualquier tenedor, para el Agente de la Garantía Local o el Fiduciario en virtud de los Documentos del Financiamiento.

"*Endeudamiento*" o significa, con respecto a cualquier Persona, sin duplicación,

(a) todas las obligaciones de una Persona en concepto de préstamos tomados;
(b) todas las obligaciones de dicha Persona según resulten de bonos, debentures, obligaciones negociables o instrumentos similares;
(c) todas las obligaciones de dicha Persona en virtud de ventas condicionales u otros acuerdos de retención de títulos relacionados con los bienes adquiridos por dicha Persona;
(d) todas las obligaciones de dicha Persona relacionadas con los precios de compra diferidos de bienes o servicios (excluidas las cuentas por pagar comerciales que surjan en el curso ordinario de los negocios que tengan un plazo menor a 90 días);
(e) los Endeudamientos de terceros garantizado por (o sobre el cual el tenedor de dicho Endeudamiento tuviera un derecho existente, contingente o de otro tipo, a ser garantizado por) cualquier Gravamen sobre bienes de titularidad de, o adquiridos por dicha Persona, independientemente de que el Endeudamiento asegurado haya sido asumido;
(f) los Endeudamientos de terceros Garantizado por dicha Persona;
(g) las Obligaciones por Arrendamientos Financieros de dicha Persona;

(h) todas las obligaciones de dicha Persona de pagar un arrendamiento u otros montos en virtud de cualquier arrendamiento de (u otro acuerdo que otorgue el derecho de uso) bienes inmuebles o muebles, o una combinación de ambas, de dicha Persona (incluso con respecto a las Operaciones de Venta y Posterior Arrendamiento), que no clasifiquen o se contabilicen como un arrendamiento financiero en el balance de dicha Persona en virtud de las NIIF;
(i) todas las obligaciones contingentes o de otro tipo, de dicha Persona como parte solicitante con respecto a cartas de crédito, cartas de garantía o instrumentos similares, pero sin incluir aquellos suscriptos en el curso ordinario de los negocios para pagar cuentas por pagar comerciales y otras obligaciones que no constituyan Endeudamiento;
(j) todas las obligaciones, contingentes o de otro tipo, de dicha Persona con respecto a las aceptaciones bancarias;
(k) todas las obligaciones netas de dicha Persona en virtud de los Contratos de Cobertura (determinados por referencia al valor de mercado); y
(l) todas las obligaciones de dicha Persona en virtud de Contratos de Compra Sintéticos.

El Endeudamiento de cualquier Persona incluirá el Endeudamiento de cualquier otra entidad (incluidas las sociedades de personas en las cuales dicha Persona tenga responsabilidad ilimitada) en la medida en que dicha Persona sea responsable como consecuencia de su titularidad en, o cualquier otra relación con dicha entidad, excepto en la medida en que los términos de dicho Endeudamiento establezcan que dicha Persona no es responsable. El término Endeudamiento no incluirá el pago de obligaciones de la Emisora en virtud de los EPCs.

"*Endeudamiento Total Consolidado*" significa, con respecto a la Emisora y sus Subsidiarias Consolidadas (excepto las Subsidiarias Excluidas), en cualquier fecha, el monto total de capital de todo el Endeudamiento neto del efectivo y Activos Líquidos Equivalentes no restringidos que no constituyan una garantía o que no estén en depósito en beneficio de cualquier Persona, y toda Deuda Comercial de Referencia de dicha Persona en dicha fecha determinada, sobre una base Consolidada y de conformidad con las NIIF.

"*Endeudamiento Subordinado*" significa cualquier Endeudamiento de la Emisora o de cualquiera de sus Subsidiarias (existente a la Fecha de Emisión o contraída con posterioridad) que, (i) esté expresamente subordinada en cuanto al derecho de cobro a las Obligaciones Negociables y los acreedores hayan acordado expresamente, en beneficio de los Tenedores (a) que en el caso de concurso preventivo, quiebra, liquidación, disolución, reorganización, cesión en beneficio de los acreedores, distribución de activos o cualquier otro proceso de quiebra o insolvencia similar con respecto a la Emisora o Subsidiaria, si se aplicara cualquier monto al pago de dichos acreedores en forma previa al pago de todos los montos adeudados con respecto a las Obligaciones Negociables, cualquier monto recibido por dicho acreedor deberá ser distribuido a los tenedores de las Obligaciones Negociables hasta el monto de las Obligaciones Garantizadas pendientes, y (b) abstenerse de votar, durante el curso de dicho concurso preventivo, quiebra, liquidación, disolución, reorganización, cesión en beneficio de los acreedores, distribución de activos o cualquier otro proceso de quiebra o insolvencia similar con respecto a la Emisora o sus Subsidiarias, de forma perjudicial para los tenedores de Obligaciones Negociables, en cualquier asunto sometido por la Emisora o su Subsidiaria a la aprobación de los acreedores generales no garantizados en dicho proceso, (ii) que no venza o requiera cualquier amortización, rescate u otro repago del capital o intereses o cualquier suma similar, en algún momento previo al pago total irrevocable de todos los montos adeudados bajo el Contrato de Fideicomiso y las Obligaciones Negociables (incluso, en caso de un proceso de insolvencia de la Emisora), (iii) no contenga disposiciones de cambio de control o similares, (iv) no establezca o requiera cualquier derecho de garantía o gravamen sobre los activos de la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias y (v) no restrinja (incluso ante la ocurrencia de cualquier proceso de insolvencia) el pago de los montos adeudados por el presente o el cumplimiento por la Emisora de sus obligaciones en virtud del presente, en cualquier caso, de conformidad con la documentación definitiva con el contenido y en la forma que resulte razonablemente satisfactoria para los Tenedores Requeridos.

"*EPC*" significa los contratos de ingeniería, adquisición y construcción que la Emisora, UGEN S.A. y UENSA S.A. celebraron con el Contratista EPC, que contienen la obligación del Contratista EPC de construir y entregar el Proyecto en operación, en la fecha allí establecida.

"*Equipos del Proyecto*" significa en forma conjunta, (i) las turbinas a gas de General Electric LM6000-PC Sprint, el adicional para 4+1 LM6000 ciclo combinado y todos los equipos adicionales asociados y sistemas asociados con la Central de General Rojo, (ii) las turbinas a gas de General Electric LM6000-PC Sprint, el adicional para 4+1 LM6000 ciclo combinado y todos los equipos adicionales asociados y sistemas asociados con la Central Barker; y (iii) las turbinas a gas de General Electric LM6000-PC Sprint, el adicional para 4+1 LM6000 ciclo combinado y todos los equipos adicionales asociados y sistemas asociados con la Central de Villa María.

"*Equivalente én Dólares*" significa, con respecto a cualquier suma de dinero en una moneda distinta del Dólar, en cualquier momento, a los fines de su determinación, el monto en Dólares obtenido mediante la conversión de dicha moneda extranjera involucrada en dicho cálculo, en Dólares, al tipo de cambio vigente provisto al Fiduciario por su departamento del tesoro asociado, al momento de la actividad relevante (sobre el cual el Fiduciario podrá

basarse en forma concluyente). El Fiduciario no será responsable por cualquier determinación de dicho tipo de cambio vigente.

"*Expropiación*" significa, con respecto a una Persona, cualquier circunstancia o evento, o serie de circunstancias o eventos como consecuencia de los cuales, todos o parte de los Bienes de dicha Persona sea expropiados, nacionalizados, confiscados, decomisados, comprados de forma compulsiva o de alguna otra forma expropiados por cualquier Autoridad Gubernamental, en concepto de expropiación o de cualquier otro modo.

"*Factura Comercial*" significa la factura comercial emitida por el Contratista EPC a la Emisora, como evidencia de los Derechos de Cobro allí identificados.

"*FATCA*" tendrá el significado que a dicho término se le asigna en el apartado de "—Montos Adicionales".

"*Fecha de Determinación de Intereses*" significa, (i) con respecto al primer Período de Intereses, la fecha que sea el segundo Día Hábil inmediato anterior a la Fecha de Emisión, y (ii) con respecto al primer día de cada Período de Intereses (excepto el primer Período de Intereses), el segundo Día Hábil inmediato anterior a ese día.

"*Fecha de Emisión*" es la primera fecha de emisión de las obligaciones negociables en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*.

"*Fecha de Pago del Capital*" tiene el significado que a dicho término se le asigna en "Amortización del Capital de las Obligaciones Negociables".

"*Fecha de Pago de Intereses*" tiene el significado que a dicho término se le asigna en "Intereses de las Obligaciones Negociables"

"*Fecha de Terminación del Proyecto*" significa la fecha en la cual se hayan cumplido cada una de las siguientes condiciones: (i) se hayan completado y aceptado todos los trabajos que se requiera realizar conforme a los EPCs, de conformidad con los términos, condiciones y requerimientos allí especificados; (ii) la Emisora haya obtenido todos los Permisos y Permisos del Proyecto requeridos con relación a los Proyectos, y se mantengan en plena vigencia; (iii) el Ingeniero Independiente haya entregado al Fiduciario un certificado, certificando el cumplimiento de las condiciones descriptas en las cláusulas (i) y (ii) precedentes; (iv) todas las Garantías previstas estén sujetas a un gravamen en primer orden de privilegio o hayan sido debidamente cedidas al Agente de la Garantía, según corresponda, de acuerdo con los Documentos de la Garantía; (v) se haya celebrado y entregado el Contrato de Mantenimiento en una fecha que sea al menos 30 días antes de dicha fecha; (vi) no hubiera ocurrido un Supuesto de Incumplimiento y se mantuviera vigente; y (viii) la Emisora hubiera entregado un Certificado de Oficial a tales efectos al Fiduciario con indicación de entregar dicho Certificado de Oficial a los Tenedores de las Obligaciones Negociables.

"*Fecha de Vencimiento*" significa el 28 de febrero de 2024.

"*Fianza de las Obligaciones Negociables*" tiene el significado establecido en el apartado "Fianzas (*Guarantees*) de las Obligaciones Negociables".

"*Fiduciario*" tendrá el significado que se le asigna en el primer párrafo de esta sección.

"*Fiduciario Existente*" significa Citibank, N.A. en su carácter de agente de los tenedores de las Obligaciones Negociables Privadas 2023.

"*Funcionario*" se refiere al Presidente del Directorio (en caso de que se trate de un directorio ejecutivo), el Director General, el Director Financiero, el Presidente, el Director de Operaciones, el Asesor General, el Director de Contabilidad, el Tesorero, el Controlador o el Secretario, o cargos similares de la Emisora.

"*Funcionario Financiero*" significa, con respecto a cualquier Persona, el director financiero, o el principal funcionario de contabilidad, tesorero o controlador de dicha Persona.

"*Garante*" se refiere, en cualquier momento y en forma oportuna, a cualquier Persona que otorgue una Fianza de las Obligaciones Negociables.

"*Garantía*" tiene el significado que se le asigna a dicho término en el apartado "Garantía".

"*Garantía*" de una Persona significa toda obligación, contingente o de otro tipo, de dicha Persona que de manera directa o indirecta garantice un Endeudamiento, o cualquier otra obligación de cualquier Persona, y sin limitar la generalidad de lo anterior, cualquier obligación directa o indirecta, contingente o de otro tipo, de dicha Persona: (i) para comprar o pagar (o adelantar o entregar fondos para la compra o pago de) dicho Endeudamiento u otra obligación, (ya sea por acuerdos asociativos o mediante acuerdos de respaldo financiero, o para comprar activos, bienes, títulos valores o servicios, o realizar compras en firme (take-or-pay) o mantener las condiciones de los

estados contables, etc.) o (ii) asumida con el objeto de asegurar, de cualquier otra forma, al acreedor de dicho Endeudamiento o de otra obligación, su pago, proteger al acreedor contra pérdidas con relación al Endeudamiento (en forma total o parcial) o para mantener el capital de trabajo o capital social del obligado principal, o de alguna otra forma mantener el patrimonio neto o la solvencia de dicho acreedor; entendiéndose que, el término "Garantía" no incluirá endosos para el cobro o deposito en el curso ordinario del negocio. El verbo

"*Garantizar*" tendrá un significado similar.

"*Garantía del Capital Social*" tendrá el significado que a dicho término se le asigna en el apartado "Garantía".

"*Garantía de los Equipos del Proyecto*" tiene el significado que a dicho término se le asigna en "Garantías".

"*Garantías YPF*" significa cada uno de (i) la fianza solidaria del 23 de marzo de 2018, otorgada por YPF S.A. a favor de Río Energy S.A., estableciendo la Garantía de ciertas obligaciones del Contratista EPC en virtud del EPC de General Rojo, (ii) la fianza solidaria del 23 de marzo de 2018, otorgada por YPF S.A. a favor de UGEN S.A., estableciendo la Garantía de ciertas obligaciones del Contratista EPC en virtud del EPC de Barker, (iii) la fianza solidaria del 23 de marzo de 2018, otorgada por YPF S.A. a favor de UENSA S.A., estableciendo la Garantía de ciertas obligaciones del Contratista EPC en virtud del EPC de Villa María.

"*Gastos de Capital Consolidados*" significa, para cualquier período, con respecto a la Emisora y a sus Subsidiarias Consolidadas, sobre una base Consolidada, el total de todos los gastos realizados (ya sea en efectivo o devengados como deudas, e incluidas las Obligaciones de por Arrendamientos Financieros) por la Emisora y sus Subsidiarias, durante un período que, de conformidad con las normas NIIF, se incluyan en la cuenta propiedad, plantas y equipos o en aquella cuenta de activos fijos incluida en el balance Consolidado de la Emisora y sus Subsidiarias.

"*Gastos de Financiación Consolidados*" significa, con respecto a la Emisora y sus Subsidiarias Consolidadas (excepto las Subsidiarias Excluidas), por cualquier período, el total de los gastos de financiación con relación al Endeudamiento (incluida la amortización del descuento de emisión original y pagos o devengamientos de intereses no líquidos) y la Deuda Comercial de Referencia de la Emisora y sus Subsidiarias Consolidadas por dicho período, determinado sobre una base Consolidada, de conformidad con las NIIF.

"*GE*" significa General Electric International, Inc. o cualquiera de sus Afiliadas.

"*Gravamen*" significa, con respecto a cualquier activo, (i) cualquier hipoteca, fideicomiso, gravamen, prenda, cargo, cesión en fideicomiso o en garantía, a los efectos de constituir un derecho de garantía o gravamen sobre dicho bien, (ii) el derecho de un vendedor o locador en virtud de cualquier acuerdo de venta condicional, arrendamiento financiero, o acuerdo de retención de título, (o cualquier arrendamiento financiero que tuviera sustancialmente el mismo efecto económico que los anteriores) relacionados con dicho bien y (iii) en el caso de títulos valores, cualquier opción de compra o derecho contractual similar de un tercero con respecto a dichos títulos valores.

"*Gravámenes Permitidos*" significa:

(a) Gravámenes impuestos por ley, por impuestos no vencidos o que están siendo Impugnados;

(b) Gravámenes de los transportistas, almacenadores, constructores, proveedores de materiales, técnicos reparadores, locadores, vendedores y Gravámenes por sueldos u obligaciones de seguridad social impuestos por ley, que surjan en el curso ordinario de los negocios y que garanticen obligaciones que no estén vencidas por más de 30 (treinta) días o hayan sido Impugnadas;

(c) prendas y depósitos realizados en el curso ordinario de los negocios en cumplimiento de compensaciones de los trabajadores, seguros de incapacidad o desempleo, pensiones y otras leyes o regulaciones de seguridad social;

(d) depósitos en efectivo para asegurar el cumplimiento de licitaciones, contratos de comercialización, arrendamientos, obligaciones legales, fianzas y cauciones, fianza de cumplimiento y retorno de dinero, ofertas y otras obligaciones de similar naturaleza, en cada caso, en el curso ordinario de los negocios;

(e) gravámenes otorgados por sentencias, con respecto a sentencias que no constituyen un Supuesto de Incumplimiento;

(f) irregularidades menores en los títulos de bienes inmuebles que no garantizan ninguna obligación monetaria y que no interfieran de manera sustancial con la ocupación, uso o goce, por parte de la Emisora, de cualquiera de sus Bienes;

(g) servidumbres, restricciones de zonificación, servidumbres de paso y gravámenes similares sobre los bienes inmuebles impuestos por ley, o que surjan del curso ordinario de los negocios y que no garanticen ninguna obligación monetaria y no reduzcan de forma sustancial el valor del bien afectado, o interfieran con el desarrollo normal de los negocios de la Emisora;

(h) Gravámenes sobre el precio de compra, otorgados sobre, o que surjan de, cualquier bien o activo adquirido, construido o creado por la Emisora (o sobre créditos por la venta de energía producida por dicho bien o activo, en la medida en que dicho bien o activo no constituya o se pretenda que constituya una Garantía), pero sólo si (1) dicho Gravamen asegura exclusivamente el monto de capital (que no exceda el costo de dicha adquisición, construcción o creación) obtenido a los fines de dicha adquisición, construcción o creación, en conjunto con los costos, gastos, intereses y honorarios incurridos con relación a ello, (2) dicho Gravamen es constituido o surge en, o antes de, los 90 días posteriores a la terminación de dicha adquisición, construcción o creación, y (3) dicho Gravamen se limita exclusivamente al bien adquirido, construido o creado (o al crédito de la venta de energía producida por dicho bien o activo, en la medida en que dicho bien o activo no constituya o se pretenda que constituya una Garantía);

(i) Gravámenes sobre cualquier bien o activo adquirido con posterioridad a la Fecha de Emisión, existentes con anterioridad a su adquisición por parte de la Emisora, o existentes en alguna propiedad o activo de una Persona que se convierta en Subsidiaria de la Emisora con posterioridad a la Fecha de Emisión, existente forma previa a que dicha Persona se convirtió en Subsidiaria de la Emisora; entendiéndose que, (1) dicho Gravamen no se haya constituido en contemplación de, o en relación con dicha adquisición, o con el hecho de que dicha Persona fuera a convertirse en una Subsidiaria de la Emisora, según corresponda, (2) dicho Gravamen no aplique a ningún otro bien de la Emisora, y (3) dicho Gravamen asegure solamente aquellas obligaciones que aseguraba en la fecha de adquisición, o en la fecha en que dicha Persona se convirtió en Subsidiaria de la Emisora, según corresponda;

(j) Gravámenes constituidos conforme a los Documentos de la Garantía;

(k) Gravámenes sobre los derechos de la Emisora bajo cualquier PPA para obtener pagos, reembolsos o reintegros de CAMMESA relacionados con los costos de combustibles, creados solamente para grantizar las obligaciones de la Emisora bajo cualquier contrato de suministro de gas a largo plazo celebrado entre la Emisora, como comprador, y una contraparte contractual, como proveedor, con respecto a la central a la cual corresponda dicho PPA, sujeto a que dicho Gravámen no podrá extenderse a cualquier otro derecho de la Emisora (o una parte de los mismos) de recibir cualquier otro derecho de cobro bajo, o con respecto a, dicho PPA;

(l) [reservado]; y

(m) Gravámenes Permitidos del Cedente; entendiéndose que, excepto lo contemplado expresamente en las cláusulas (h), (i) y (j) precedentes, el término Gravámenes Permitidos" no incluye los Gravámenes que aseguran Endeudamiento.

"*Gravámenes Permitidos del Cedente*" significa los Gravámenes de segundo o tercer grado de privilegio en favor del Contratista EPC (actuando en nombre propio o en beneficio de GE), como garantía del pago de las obligaciones de la Emisora en virtud de los EPCs (excepto por cualquier obligación de pago con respecto a cualquier Derecho de Cobro), a ser constituidos por la Emisora de conformidad con el Contrato de Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía y los Contratos de Prenda de Bienes Muebles.

"*Impuestos*" tiene el significado que se establece en el apartado "—Montos Adicionales" anterior.

"*Impugnar*" significa, con respecto al pago de Impuestos o de otro reclamo u obligación por cualquier Persona, la impugnación de la validez o monto realizada de buena fe, conforme a los procesos adecuados; asumiendo que dicha Persona ha otorgado una fianza u otra garantía de conformidad con la Legislación Aplicable (si fuera necesario), ha obtenido una orden de un tribunal de jurisdicción competente que ordena a la Autoridad Gubernamental correspondiente a no cobrar dichos Impuestos hasta tanto dicho tribunal resuelva la validez o monto de dichos Impuestos en forma definitiva, o ha establecido reservas suficientes con respecto a los ítems impugnados de conformidad con, y en la medida en que fuera requerido por, las normas NIIF.

"*Impugnado*" "*Impugne*" tendrán el significado correlativo.

"*Incumplimiento*" se refiere a cualquier hecho o condición que configure un Supuesto de Incumplimiento o el cual ante una notificación, o por el transcurso del tiempo, o con ambos requisitos a la vez, podría configurar un Supuesto de Incumplimiento, excepto que fuera remediado o dispensado.

"*Incurrir*" o "*Contraer*" significa, con respecto a cualquier Endeudamiento, sin limitar, incurrir, crear, emitir, asumir, garantizar, en forma contingente o de alguna otra forma, tornarse responsable, en forma directa o indirecta, por o en relación con, o prorrogar el vencimiento de, o tornarse responsable por, el pago de dicho Endeudamiento,

entendiéndose que ni (i) el devengamiento de intereses, ni (ii) el aumento del descuento de emisión original, ni (iii) el aumento del monto total impago del Endeudamiento originado por las fluctuaciones del tipo de cambio de las divisas, serán considerados como Contracción de Endeudamiento. Los términos "incurrido" "contraída", "contracción" y las diferentes conjugaciones de los verbos incurrir y contraer tendrán significados correlativos.

"*Ingeniero Independiente*" significa Sargent & Lundy, o cualquier otra Persona designada por el Fiduciario, actuando bajo las instrucciones de los Tenedores Requeridos de al menos la mayoría del capital total de las Obligaciones Negociables en circulación, para actuar como asesor en ingeniería a los efectos del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y de las Obligaciones Negociables con el previo consentimiento por escrito de la Emisora (el que no podrá ser denegado o retenido de forma irrazonable).

"*Ingresos Netos de Inversión*" significa, con respecto a cualquier Disposición por parte de la Emisora, en una transacción o en una serie de transacciones, la totalidad o cualquier parte de los activos y bienes existentes en la Cuenta de Inversión, en exceso, si lo hubiera, de: (i) el monto total de los ingresos en efectivo recibidos por la Emisora con relación a dicha Disposición (incluidos los ingresos en efectivo recibidos como pagos diferidos documentados o por la venta o disposición de una contraprestación no líquida, o de alguna otra forma, únicamente en la medida y en el momento en que se reciban) sobre (ii) los costos y gastos relacionados efectivamente incurridos por la Emisora y cualquier Impuesto pagado o que se estime deberá ser pagado con relación a dicha Disposición tal como lo determine la Emisora en forma razonable entendiéndose que, si el monto de cualquier Impuesto estimado excede el monto de los Impuestos que efectivamente se requiera pagar en efectivo con relación a dicha Disposición, el monto total de dicho exceso constituirá un Ingreso Neto en Efectivo con respecto a dicha Disposición.

"*Ingresos Netos en Efectivo*" significa, con respecto a una Persona:

(a) con respecto a un Caso de Siniestro, el excedente, si lo hubiera, de (i) los ingresos por indemnizaciones de seguros recibidos por dicha Persona con relación a dicho Caso de Siniestro sobre (ii) los costos y gastos razonables y ordinarios efectivamente incurridos por dicha Persona relacionados con el siniestro y los Impuestos pagados o que razonablemente se estime deban pagarse por dicha Persona como resultado de lo anterior y, en el caso de cualquier activo o bien que no constituya, o no pretenda constituir una Garantía, el monto de cualquier Endeudamiento asegurado por dichos activos o bienes objeto de dicho Caso de Siniestro cuyo repago se exija con relación a dicho Caso de Siniestro en forma simultánea con su ocurrencia;

(b) con respecto a una Expropiación, el excedente, si lo hubiera de (i) la Indemnización por Expropiación recibida por dicha Persona con relación a dicha Expropiación, sobre (ii) los costos y gastos razonables y ordinarios efectivamente incurridos por dicha Persona relacionados con este hecho (incluidos los costos o gastos relacionados con el cobro, ejecución, negociación, administración, ajuste o acuerdo de cualquier reclamo de dicha Persona con relación a la expropiación) y los Impuestos pagados o que razonablemente se estime deban pagarse por dicha Persona como resultado de lo anterior;

(c) con respecto a una Venta de Activos, el excedente, si lo hubiera de: (i) el monto total de ingresos en efectivo recibidos por dicha Persona con relación a dicha Venta de Activos (incluidos los ingresos en efectivo recibidos como pagos diferidos documentados o por la venta o disposición de una contraprestación no líquida, o de alguna otra forma, únicamente en la medida y en el momento en que se reciban), sobre (ii) los costos y gastos razonables y ordinarios efectivamente incurridos por dicha Persona relacionados con este hecho y los Impuestos pagados o que razonablemente se estime deban pagarse por dicha Persona como resultado de lo anterior y; en el caso de cualquier activo o bien que no constituya, o no pretenda constituir una Garantía, el monto de cualquier Endeudamiento asegurado por dichos activos o bienes objeto de dicha Venta de Activos, cuyo repago se exija con relación a dicha venta en forma simultánea con su ocurrencia;

(d) con respecto a cualquier Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto, el exceso, si lo hubiera de: (i) los Pagos de los Documentos del Proyecto recibidos por dicha Persona con relación a dicho Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto, sobre (ii) los costos y gastos razonables y ordinarios efectivamente incurridos por dicha Persona relacionados con este hecho (incluidos los costos o gastos relacionados con el cobro, ejecución, negociación, administración, ajuste o acuerdo de cualquier reclamo de dicha Persona con relación a la terminación) y los Impuestos pagados o que razonablemente se estime deban pagarse por dicha Persona como resultado de lo anterior;

Entendiéndose que, en los casos descriptos en las cláusulas (a) y (b) anteriores, si el monto de cualquier Impuesto estimado excede el monto de los Impuestos que efectivamente se requiera pagar en efectivo con relación a dichos casos, el monto total de dicho exceso constituirá un Ingreso Neto en Efectivo con respecto a dicho caso.

"*Indemnización por la Expropiación*" significa, con respecto a cualquier Persona, las indemnizaciones por expropiación o cualquier otra compensación, adjudicación, daños u otros cobros o remedios con respecto a; (a) cualquier confiscación, nacionalización, decomiso, expropiación por una Autoridad Gubernamental (incluso por expropiación) de todos o parte de los Bienes de dicha Persona (incluidos los derechos emanados de, o asociados a cualquier aprobación gubernamental y cualquier Garantía), (b) cualquier toma de control por parte de una Autoridad Gubernamental de todos o parte de los Bienes u operaciones de negocio de dicha Persona, (c) cualquier Expropiación o cualquier acto de una Autoridad Gubernamental para la disolución o cancelación de

dicha Persona, o (d) cualquier Expropiación o cualquier acto de una Autoridad Gubernamental que pudiera impedir que dicha Persona desarrolle sus negocios u operaciones o una parte sustancial de ellas.

"Inversión" significa, con respecto a cualquier Persona, (i) la compra (ya sea que se pague en efectivo, o con bienes, servicios, títulos valores o de alguna otra forma) de acciones, bonos, obligaciones negociables, debentures, participaciones en sociedades de personas o sociedades, u otros títulos valores de, o bienes que constituyan la unidad de negocios de, cualquier otra Persona, o cualquier acuerdo para realizar dicha adquisición (excepto los acuerdos que establezcan que dichas adquisiciones deberán consumarse (incluida la realización de cualquier pago relacionado con dicha adquisición) una vez que las Obligaciones Negociables hayan sido amortizadas en su totalidad, en efectivo), (ii) el depósito, o anticipo, préstamo, o cualquier otra extensión de crédito, a cualquier otra Persona (incluida la compra de bienes a otra Persona sujeta al entendimiento o acuerdo, contingente o de algún otro tipo, de revenderle ese bien a dicha Persona); (iii) el otorgamiento de cualquier Garantía, u obligación contingente con respecto al Endeudamiento u otra obligación de otra Persona y (sin duplicación) cualquier monto comprometido como anticipo, préstamo o entrega a otra Persona o (iv) un aporte de capital a dicha Persona (independientemente de que se emitan acciones u otros títulos valores con relación a dicho aporte).

"*Jurisdicción Impositiva Relevante*" tiene el significado que a dicho término se le asigna en "Montos Adicionales".

"*Legislación Aplicable*" con respecto a cualquier Persona, significa cualquier constitución, tratado, ley, norma, código, ordenanza, decreto, resolución, sentencia o regulación de cualquier Autoridad Gubernamental que sea vinculante para dicha Persona, o a la cual dicha Persona deba sujetarse.

"*Ley Bursátil*" significa la Ley de Títulos Valores de 1933 de Estados Unidos de América y sus modificaciones (U.S. Securities Act of 1933).

"*Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos*" significa la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de América de 1934 (U.S. Securities Exchange Act of 1934) y sus posteriores modificaciones, o cualquier ley o leyes que la sucedan.
"Leyes ambientales" significa todas las leyes, reglamentaciones, códigos, ordenanzas, decretos, resoluciones, sentencias, órdenes judiciales, notificaciones o acuerdos vinculantes emitidos, promulgados o celebrados por cualquier Autoridad Gubernamental, relacionados de cualquier forma con el medioambiente, la preservación o reclamo de recursos naturales, el manejo, derrame o posibilidad de derrame de Materiales Peligrosos, o con asuntos de salud o seguridad.

"*Línea de Negocios*" significa las actividades comerciales de la Emisora relacionadas con (i) la generación de electricidad (incluida la energía renovable), (ii) cualquier actividad accesoria, complementaria, similar o relacionada con el negocio establecido en el punto (i).

"*Margen Aplicable*" significa (i) para cada día del período que comienza en la Fecha de Emisión (inclusive) y finaliza el 28 de febrero de 2021 (exclusive), 11,95%, (ii) para cada día del período que comienza en el último día del período mencionado en (i) anterior (inclusive) y finaliza el día 28 de febrero de 2022 (exclusive), 12,50%, y (iii) para cada día del período que comienza en el último día del período mencionado en (ii) anterior (inclusive) y finaliza en al fecha en que todas las sumas adeudadas bajo las Obligaciones Negociables sean íntegramanete canceladas, 13,00%.

"*Materiales Peligrosos*" significa todas las sustancias o desechos explosivos o radioactivos, y toda sustancia desechos u otros contaminantes peligrosos o tóxicos, incluidos el petróleo, destilados del petróleo, asbestos, materiales que contengan asbestos, policlorobifenilos (PCB), gas radón, desechos infecciosos o médicos y todas las demás sustancias o desechos de cualquier naturaleza, de conformidad con las Leyes Ambientales.

"*Montos Adicionales*" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "—Montos Adicionales".

"*Multa de Referencia de CAMMESA*" significa las multas dinerarias relacionadas con la demora en la operación comercial impuestas por CAMMESA sobre la Emisora en virtud de los PPAs.

"*NIIF*" significa las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas, y con vigencia de tiempo en tiempo, por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas durante los períodos correspondientes (en inglés International Financial Reporting Standards -IFRS).

"*Notificación de Cesión*" significa la notificación de la cesión realizada por la Emisora a los Deudores Cedidos, sustancialmente en la forma del Sub-Anexo I del Contrato de Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía.

"*Nuevos Contratos de Prenda con Registro Locales*" tendrá el significado que le asigna en el apartado "Garantía – Contratos de Prenda con Registro Locales".

"*Obligaciones Capitalizadas por Arrendamientos Financieros*" de una Persona, significa las obligaciones de dicha Persona de pagar un arrendamiento u otros montos en virtud de cualquier arrendamiento de (u otro acuerdo que otorgue el derecho de uso de) bienes inmuebles o muebles, o una combinación de ambas, cuyas obligaciones deban clasificarse y contabilizarse como un arrendamiento financiero en el balance de dicha Persona en virtud de las NIIF y el monto de dichas obligaciones será el monto capitalizado, calculado de conformidad con las NIIF.

"Obligaciones Garantizadas" significa e incluye lo siguiente:

(i) el pago total y pronto y el cumplimiento a su vencimiento (ya sea vencimiento programado, por aceleración, o por otro motivo) de todas las obligaciones y deudas (incluida, sin limitación, cualquier obligación de pago y reembolso en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y los demás Documentos del Financiamiento y todo el capital, prima, interés (incluidos, sin limitación todos los intereses devengados con posterioridad al comienzo de cualquier juicio, proceso o cualquier otra acción relacionada con la quiebra, insolvencia, concurso o proceso similar de la Emisora a la tasa prevista en la documentación respectiva, independientemente de que en dichos procesos se acepte el devengamiento de intereses con posterioridad al comienzo de la acción), honorarios, costos e indemnizaciones adeudados por la Emisora, existentes en la actualidad o que se devenguen en el futuro, que surjan de, o con relación a, cualquier Documento del Financiamiento y el debido desempeño y cumplimiento de la Emisora de todos los términos, condiciones y acuerdos incluidos en cada Documento del Financiamiento), incluidos, sin limitación, cualquier monto pagadero con posterioridad a la presentación de una solicitud de quiebra o concurso, independientemente de que dichos montos estén permitidos en dichos procesos;

(ii) todas las sumas anticipadas por el Agente de la Garantía Local, incluidos, sin limitación, los honorarios y gastos razonables documentados de su asesor legal, a fin de preservar la Garantía o sus derechos sobre la Garantía;

(iii) en el caso de que cualquier proceso para el cobro o ejecución de cualquier deuda u obligación de las Sociedades descriptas en la cláusula (i) precedente, luego de que ocurra un Incumplimiento o un Supuesto de Incumplimiento y se mantenga vigente, los gastos razonables y documentados por recuperar, detentar, preparar para la venta o arrendamiento, vender o de alguna otra forma disponer de, o realizar la Garantía, o de cualquier ejercicio por parte del Agente de la Garantía Local de sus derechos en virtud de los Documentos de la Garantía, junto con los honorarios razonables de los abogados y las costas judiciales;

(iii) cualquier Monto Adicional; y

(iv) todos los montos adeudados a cualquier fiduciario o agente en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* y los demás Documentos del Financiamiento, en su carácter de tales, conforme a los Documentos del Financiamiento.

"*Obligaciones Negociables 6,875%*" significa las Obligaciones Negociables No Subordinadas Garantizadas con vencimiento en el año 2025, emitidas por la Emisora, UGEN S.A. y UENSA S.A., conforme al Contrato de Fideicomiso *(indenture)* de fecha 1 de febrero de 2018 entre la Emisora, UGEN S.A. y UENSA S.A. como emisores, Citibank N.A. como fiduciario, agente de la garantía de Estados Unidos, agente de registro, agente de transferencia y agente de pago, Banque Internationale à Luxembourg S.A., como agente de colocación de Luxemburgo y agente de transferencia de Luxemburgo, y la Sucursal de Citibank N.A. establecida en la República Argentina, como agente de registro conjunto, agente de transferencia de Argentina y representante del fiduciario en Argentina.

"*Obligaciones Negociables Privadas 2023*" significa las obligaciones negociables no subordinadas garantizadas con tasa variable y vencimiento en el año 2023, emitidas en virtud de cierto Contrato de Fideicomiso *(indenture)* de Obligaciones Negociables tal como lo refleja la carta oferta N° 1/2018 de fecha 21 de noviembre de 2018, emitidas por la Emisora, UGEN S.A. y UENSA S.A. y aceptada en esa fecha por el Fiduciario Existente, el Agente de la Garantía Local de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 y los compradores que forman parte de dicho acuerdo.

"*Operación de Venta y Posterior Arrendamiento*" significa, con respecto a una Persona, un acuerdo con cualquier banco, compañía de seguros u otro prestamista o inversor sobre el arrendamiento por dicha Persona o cualquiera de sus Subsidiarias de cualquier bien o activo que haya sido o sea vendido o transferido con relación a dicho arrendamiento, por dicha Persona o Subsidiaria, a dicho prestamista o inversor o a cualquier persona a quien se le hayan anticipado, o se le vayan a anticipar, fondos por parte de dicho prestamista o inversor sobre la garantía de dicho bien o activo.

"*Opinión del Asesor Legal*" se refiere a la opinión escrita de un asesor legal de reconocido prestigio en la jurisdicción relevante que, excepto que se indique lo contrario, podría ser un empleado dla Emisora, que contenga las excepciones y calificaciones habituales.

"*Pagador*" tiene el significado que a dicho término se le asigna en "Montos Adicionales".

"*Pago de los Documentos del Proyecto*" significa cualquier ingreso de efectivo recibido por la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias, como resultado de un Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto relacionado con dicha terminación (incluidos los daños acordados en relación con dicho Caso de Terminación de los Documentos del Proyecto).

"*Pagos Restringidos*" significa (i) cualquier dividendo u otra distribución relacionada con Derechos Accionarios sobre la Emisora (excepto dividendos pagaderos exclusivamente en Derechos Accionarios de la misma clase de la Emisora), (ii) cualquier pago a cuenta de la compra, rescate, retiro u adquisición de, o reserva de dinero para un fondo de amortización obligatorio o fondo similar para la compra, rescate, retiro o adquisición de (x) cualquier Derecho Accionario sobre la Emisora, o (y) cualquier opción u otro derecho para adquirir Derechos Accionarios sobre la Emisora, (iii) cualquier pago relacionado con los aportes irrevocables realizados al capital social de la Emisora a cuenta de futuros aumentos del Capital Social de la Emisora, (iv) cualquier pago de capital, intereses u otros montos en o con relación a cualquier Endeudamiento de la Emisora a favor de sus Afiliadas, y (v) cualquier otro pago hecho por la Emisora a cualquier Subsidiaria o Afiliada, incluidos los pagos relacionados con compensaciones, honorarios de administración, asesoramiento o de otro tipo, bonos o comisiones, entendiéndose que (i) los dividendos, distribuciones o pagos a la Emisora y (ii) los pagos de honorarios por servicios a MSU Energy Investment Ltd. y MSU Energy Holding Ltd., en virtud de los Contratos de Servicios Corporativos por una suma total que no exceda de £450.000 (o £200.000 desde la fecha que ocurra primero entre (x) el 31 de diciembre de 2020 y (y) la fecha en la cual MSU Energy Investment Ltd. y MSU Energy Holding Ltd. se fusionen, consoliden o combinen) en cualquier año calendario, en cada uno de los supuestos anteriores, no constituirán Pagos Restringidos.

"*Partes Garantizadas*" significa los Tenedores y el Fiduciario, el Agente de la Garantía Local y todos los demás agentes en virtud del Contrato de Fideicomiso *(indenture)*.

"*Patrimonio Neto Consolidado*" significa, en cualquier fecha, con respecto a la Emisora, todos los montos que se reflejarían en el balance Consolidado de la Emisora y sus Subsidiarias Consolidadas (excepto las Subsidiarias Excluidas), en la cuenta de patrimonio neto, a dicha fecha de determinación, determinados sobre una base Consolidada, de conformidad con las NIIF.

"*Período de Intereses*" tiene el significado que se la asigna en el apartado "Intereses de las Obligaciones Negociables".

"*Período Renovable*" significa con respecto a cualquier trimestre fiscal de la Emisora, aquel trimestre fiscal y los tres trimestres fiscales inmediatos anteriores al trimestre fiscal considerado como un solo período contable.

"*Permisos*" significa las licencias, concesiones, franquicias, certificados, permisos, consentimientos, decretos, aprobaciones u otras autorizaciones públicas, regulatorias o gubernamentales, relevantes.

"*Permisos Ambientales*" significa los Permisos relacionados con los asuntos ambientales.

"*Permisos del Proyecto*", significa las licencias, concesiones, franquicias, certificados, permisos, consentimientos, decretos, aprobaciones, públicas, regulatorias o gubernamentales, las servidumbres, servidumbres de paso y otros derechos similares sobre el uso de la propiedad inmueble, y otras autorizaciones requeridas, oportunamente, conforme a la Legislación Aplicable para que la Emisora celebra, entregue y cumpla con sus respectivas obligaciones en virtud de los Documentos del Proyecto de los que es parte, e implemente, construya y opere cada Proyecto.

"*Persona*" significa una persona humana, sociedad de personas, sociedad en comandita simple, sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, asociación sin personalidad jurídica, fideicomiso o joint venture, o una Autoridad Gubernamental.

"*PPAs*" significa en forma conjunta, el PPA Barker Ciclo Combinado, el PPA General Rojo Ciclo Combinado y el PPA Villa María Ciclo Combinado.

"*PPA Barker Ciclo Combinado*" significa el Contrato de Compra de Energía por 15 años, de fecha 6 de abril de 2018, otorgado a UGEN por CAMMESA con relación al Proyecto Barker, de fecha 6 de abril de 2018.

"*PPA General Rojo Ciclo Combinado*" significa el Contrato de Compra de Energía por 15 años, de fecha 6 de abril de 2018, otorgado a Río Energy por CAMMESA con relación al Proyecto General Rojo, de fecha 6 de abril de 2018.

"*PPA Villa María Ciclo Combinado*" significa el Contrato de Compra de Energía por 15 años, de fecha 6 de abril de 2018, otorgado a UENSA S.A. por CAMMESA con relación al Proyecto Villa María, de fecha 6 de abril de 2018.

"*Proyectos*" significa, en forma conjunta el Proyecto Barker, el Proyecto General Rojo y el Proyecto Villa María.

"*Proyecto Barker*" significa la expansión y conversión de la central de ciclo simple Barker de 150MW, ubicada en la ciudad de Benito Juárez, Provincia de Buenos Aires, Argentina, en una central de ciclo combinado de 255MW.

"*Proyecto General Rojo*" significa la expansión y conversión de la central de ciclo simple General Rojo de 150MW, ubicada en la ciudad de San Nicolás, Provincia de Buenos Aires, Argentina, en una central de ciclo combinado de 255MW.

"*Proyecto Villa María*" significa la expansión y conversión de la central de ciclo simple Villa María de 150MW, ubicada en la General San Martín, Provincia de Córdoba, Argentina, en una central de ciclo combinado de 255MW.

"*Ratio de Leverage Consolidado*" significa, en cualquier fecha, el ratio de (i) el Endeudamiento Total Consolidado a dicho día, sobre (ii) el EBITDA Consolidado por el Período Renovable que finaliza en dicho día (o que finaliza, si dicho día no fuera el último día de un trimestre fiscal de la Emisora, el último día del último trimestre fiscal de la Emisora cerrado en forma más reciente y en forma previa a dicho día).

"*Refinanciar*" o "*Refinanciación*" significa, respecto de cualquier Endeudamiento de la Emisora, refinanciar, cancelar y volver a tomar, reemplazar, renovar, repagar, modificar, replantear, diferir, sustituir, complementar, re-emitir, revender, o extender (incluido en virtud de cualquier mecanismo de cancelación o liberación) (a los efectos de esta definición, indistintamente "refinanciar" "refinanciamiento"), entendiéndose que (a) el monto de dicho Endeudamiento no se incremente como resultado de dicha refinanciación excepto por un monto total equivalente a la prima razonable y/u otros montos razonables requeridos, más los honorarios y gastos razonables incurridos con relación a dicho refinanciamiento, (b) no se modifique al deudor o a los deudores directos o contingentes, como resultado de, o con relación a, dicha refinanciación, (c) el vencimiento programado de dicho Endeudamiento no se adelante como resultado de dicha refinanciación y (d) dicho Endeudamiento refinanciado tenga una duración promedio hasta su vencimiento equivalente o superior a la duración promedio hasta el vencimiento del Endeudamiento antes de la refinanciación. Los términos "Refinanciación", "Refinanciado" "Refinanciar" tendrán significados correlativos.

"*Regulación de Beneficiario Final*" significa 31 C.F.R. § 1010.230.

"*Saldo Requerido en la Cuenta de Inversión*" significa un monto igual a cero.

"*SEC*" (por sus siglas en inglés) significa la Comisión de Valores de Estados Unidos (*U.S. Securities and Exchange Commission*).

"*Subsidiaria*" significa, con respecto a cualquier Persona (la "controlante") en cualquier fecha, cualquier otra Persona cuya cuenta se consolidaría con las cuentas de la controlante en los estados contables consolidados de la controlante, si tales estados contables se preparan de acuerdo con las NIIF a dicha fecha.

"*Subsidiarias Consolidadas*" significa, con respecto a una Persona, cada Subsidiaria de dicha Persona (existente en ese momento o que se constituya o adquiera en un futuro), cuyos estados contables deberán Consolidarse, o deberían haberse Consolidado con los estados contables de dicha Persona de conformidad con las NIIF, aplicadas de forma consistente sobre el período relevante.

"*Subsidiaria Excluida*" conforme al compromiso del Contrato de Fideicomiso *(indenture)* descripto en "Ciertos Compromisos –Limitaciones a la Designación de Subsidiarias Excluidas", en la medida en que dicha Persona continúe siendo una Subsidiaria de la Emisora.

"*Supuesto de Incumplimiento*" tiene el significado que a dicho término se le asigna en el apartado "Supuestos de Incumplimiento".

"*Tasa LIBOR*" significa, para cualquier Período de Intereses:

(a) la tasa interbancaria ofrecida en la Ciudad de Londres administrada por el ICE Benchmark Administration Limited (o cualquier otro sitio web que pudiera reemplazarlo en relación con dicho servicio que provea de tasas informadas comparables a aquellas actualmente provistas en dicho sitio web o servicio) publicada en el sitio web de Thompson Reuters LIBOR01 (o cualquier otro sitio web que pudiera reemplazarlo en relación con dicho servicio que provea de tasas informadas comparables a aquellas actualmente provistas en dicho sitio web o servicio, conforme sea determinado por el Agente de Cálculo de buena fe, oportunamente, a los fines de informar tasas de intereses aplicables a depósitos en Dólares Estadounidenses en el mercado interbancario de Londres) aproximadamente a las 11:00 am, hora de la Ciudad de Londres, de la Fecha de Determinación de Intereses, como la tasa ofrecida para los depósitos en Dólares Estadounidenses de al menos US$ 1.000.000 con un plazo equivalente al Período de Intereses aplicable; o

(b) si la tasa aplicable no puede ser determinada mediante lo dispuesto en (a) (incluyendo si la Tasa LIBOR ha sido descontinuada y una Tasa LIBOR Alternativa no ha sido designada todavía), entonces la Tasa LIBOR deberá ser la tasa determinada en la Fecha de Determinación de Intereses anterior.

(c) si la Emisora determinare o los Tenedores Requeridos determinaren que la tasa referida en las cláusulas (a) y (b) anteriores han sido discontinuadas, entonces la Emisora y los Tenedores Requeridos, actuando razonablemente, deberán discutir con buena fe por un período de hasta 30 días la selección de una tasa base alternativa que sea sustancialmente comparable a la tasa mencionada en el punto (a), estableciendo que, si al final de dicho período de 30 días la Emisora y los Tenedores Requeridos no fueron capaces de acordar la tasa, entonces la Emisora deberá contratar al Asesor Financiero Independiente para determinar si hay una tasa base alternativa aceptada en la industria, y la Emisora y los Tenedores Requeridos deberán aceptar la tasa base alternativa determinada por el Asesor Financiero Independiente y aplicar los métodos aceptables en la industria para determinar dicha tasa base alternativa (por tasa base alternativa determinada de conformidad con el presente apartado (b) se entenderá "Tasa LIBOR Alternativa");

estableciendo sin embargo que, si cualquier tasa determinada mediante cualquiera de los mecanismos descriptos precedentemente es inferior a 2,00%, la "Tasa LIBOR" o, en caso de ser aplicable, la "Tasa LIBOR Alternativa" para dicho Período de Intereses con respecto a las Obligaciones Negociables deberá ser considerada igual a 2,00%.

"*Tenedores Permitidos*" significa cualquiera de los Sres. Manuel Santos Uribelarrea y Manuel Santos Uribelarrea Balcarce y sus respectivos descendientes en línea recta, sucesores y herederos, o cualquier fideicomiso u otro vehículo de inversión creado principalmente en beneficio de cualquiera de las personas anteriores.

"*Tenedores Requeridos*" significa, oportunamente, los tenedores de al menos 50.1% del monto total del capital pendiente de las Obligaciones Negociables (excepto aquellas Obligaciones Negociables de titularidad directa o indirecta de la Emisora, cualquier Fiador, sus Subsidiarias o Afiliadas, las cuales serán descartadas para el y no serán consideradas como pendientes de pago para el cómputo de los Tenedores Requeridos).

"*Texto Ordenado del Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía*" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "Garantías – Contrato de Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía".

"*Texto Ordenado del Contrato de Prenda de Acciones*" tendrá el significado que se le asigna en el apartado "Garantías – Contrato de Prenda de Acciones".

"*Títulos de Deuda del Gobierno de Estados Unidos*" significa las obligaciones directas (o certificados que representen un derecho a la titularidad de dichas obligaciones) de los Estados Unidos de América (incluidas sus agencias u organismos) cuyo pago se garantiza con la entera reputación y solvencia de los Estados Unidos y que no son rescatables a opción de la Emisora.

"*Valor Justo de Mercado*" se refiere, con relación a cualquier activo, el precio por el cual podría negociarse dicho activo en condiciones de igualdad en una transacción libre en el mercado, en efectivo, entre un vendedor y un comprador interesados y que no se encuentren forzados a completar la transacción.

"*Venta de Activos*" significa toda Disposición, directa o indirecta, en una transacción o en una serie de transacciones, de cualquier bien o activo de la Emisora o de cualquiera de sus Subsidiarias (incluidos los Derechos Accionarios de titularidad de la Emisora o de cualquiera de sus Subsidiarias).

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

Generalidades

J.P. Morgan Securities LLC, actuará como único organizador y único Colocador Internacional. Conforme a los términos y condiciones establecidos en el contrato de colocación internacional celebrado o a ser celebrado en o alrededor de la fecha del presente Prospecto, hemos acordado vender al Colocador Internacional y el Colocador Internacional ha acordado adquirir de nosotros, Obligaciones Negociables por el monto de capital indicado a continuación al lado del nombre del Colocador Internacional.

Compador Inicial	**Valor Nominal**
J.P. Morgan Securities LLC……..	US$ 265.000.000
Total……..	US$ 265.000.000

El contrato de colocación internacional estipula que las obligaciones del Colocador Internacional de adquirir las Obligaciones Negociables en la forma allí establecida están sujetas a las condiciones indicadas en dicho contrato, incluyendo la Condición de Cancelación de las Obligaciones Negociables Privadas 2023. El Colocador Internacional se reserva el derecho de retirar, cancelar o modificar ofertas a inversores y rechazar ordenes total o parcialmente.

El Colocador Internacional propone ofrecer las Obligaciones Negociables inicialmente a un precio de suscripción del 100%. Después de la oferta inicial, el precio podrá ser modificado sin notificación previa. El Colocador Internacional podrá ofrecer y vender las Obligaciones Negociables a través de sus afiliadas.

La oferta de las Obligaciones Negociables comprende (a) una oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales dirigida únicamente a inversores calificados, tal como dicho término se define en el Artículo 12, Sección 1, Capítulo VI, Título II de las Normas de la CNV, a ser efectuada por Puente Hnos. S.A. (el “Agente Colocador Local”), y (b) una oferta a través del Colocador Internacional (i) en Estados unidos solo para “compradores institucionales calificados” (tal como los define la Regla 144A) (“CIC”) en virtud de la Regla 144A en virtud de la exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos según la Regla 144A y (ii) a personas no estadounidenses en virtud de la Regulación S según la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos efectuada por cualquier agente colocador.

Se ha solicitado a la BCBA para que las Obligaciones negociables se listen en el BYMA, y al MAE para que se negocien en dicho mercado. No obstante, no se puede asegurar que dichas solicitudes sean aceptadas.

La Emisora mantendrá indemne al Colocador Internacional frente a ciertas obligaciones, incluidas las obligaciones previstas en la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, y contribuirá con los pagos que el Colocador Internacional pudiera tener que realizar respecto de alguna de estas obligaciones.

No se inscribirán las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos ni ninguna ley de títulos valores y no podrán ser ofrecidas o vendidos dentro de los Estados Unidos o para, o para la cuenta o beneficio de, las personas de los Estados Unidos (tal como se define en la Regulación S) excepto en transacciones exentas o no sujetas a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos. Ver "Restricciones a la Transferencia".

Asimismo, hasta 40 días posteriores al inicio de esta oferta, una oferta o venta de las Obligaciones Negociables dentro de los Estados Unidos realizada por un agente (partícipe o no en la oferta) violaría los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, salvo que el colocador realizara una oferta de venta de conformidad con lo previsto por la Regla 144A o cualquier otra excepción al requisito de registro que resultare aplicable bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos.

Nueva emisión de Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables son una nueva emisión de valores negociables sin un mercado secundario consolidado. No tenemos la intención de solicitar listado de las Obligaciones Negociables en cualquier bolsa de valores de Estados Unidos o cotizar de las Obligaciones Negociables en cualquier cotización de un sistema automático. El Colocador Internacional podrá crear un mercado de las Obligaciones Negociables después de finalizar con esta oferta, pero no estará obligado a hacerlo y podrá descontinuar cualquier actividad de creación

de mercado en cualquier momento sin previo aviso.

Si bien se ha solicitado autorización para que las Obligaciones Negociables sean listadas en BYMA y negociadas en MAE, no podemos garantizar que se desarrolle un mercado líquido o activo de listado abierto para las Obligaciones Negociables o que, si se desarrolla, continuará existiendo. Si no se desarrolla o subsiste un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables, su precio de mercado y liquidez podrían verse afectados negativamente. De negociarse, las Obligaciones Negociables podrían ser negociadas con un descuento de su precio de oferta, según las tasas de interés vigentes, el mercado de valores similares, nuestro rendimiento, las condiciones económicas generales y otros factores.

Prohibición de la venta de títulos similares

La Emisora ha acordado que, durante un período de 90 días a partir de la fecha de emisión, no venderán, ofrecerán, contratarán u otorgarán una opción de vender, transferir o establecer una "posición equivalente" en el sentido de la Regla 16a-1 en virtud de la Ley de Canje de los Estados Unidos, o de lo contrario disponer o transferir, o anunciar la oferta de, o presentar cualquier registro declaración en virtud de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos con respecto a, cualquier título de deuda de, o garantizado por, la Emisora o valores convertibles en títulos de deuda de la Emisora en los mercados internacionales de capital distintos de la presente oferta.

Liquidación

Estimamos que la entrega de las Obligaciones Negociables se hará contra su pago en la fecha que será, como mínimo, el quinto día hábil posterior a la fecha de fijación del precio de las Obligaciones Negociables (dicho ciclo de liquidación, “T+5”), pero podrá ser posterior. De conformidad con la Regla 15c6-1 de la Comisión de Valores de Estados Unidos en virtud de la Ley de Canje de los Estados Unidos, las operaciones en el mercado secundario deben liquidarse generalmente en el plazo de dos días hábiles, excepto que las partes de la operación acuerden expresamente lo contrario. Por consiguiente, dado que las Obligaciones Negociables se liquidarán inicialmente luego de T+5, los compradores que deseen operar Obligaciones Negociables con anterioridad a su fecha de entrega en virtud del presente deberán especificar arreglos alternativos de liquidación al momento de la operación a fin de evitar una liquidación fallida.

Estabilización de precios y posiciones cortas

En relación con la emisión de Obligaciones Negociables, el Colocador Internacional podrá comprar y vender Obligaciones Negociables en el mercado abierto. Las compras y ventas efectuadas en el mercado abierto podrán incluir ventas al descubierto, compras para cubrir posiciones cortas sindicadas y compras de estabilización, según se las describe a continuación:

- las ventas al descubierto comprenden ventas efectuadas en el mercado secundario por parte de cualquier agente colocador de una cantidad de Obligaciones Negociables mayor a la que deben adquirir en virtud de esta emisión de Obligaciones Negociables;
- las operaciones sindicadas de cobertura comprenden compras de Obligaciones Negociables efectuadas en el mercado abierto una vez finalizada la distribución para cubrir las posiciones cortas; y
- las operaciones de estabilización comprenden ofertas de compra de Obligaciones Negociables a los efectos de vincular, fijar o mantener el precio de las Obligaciones Negociables, siempre que las ofertas de estabilización no superen un máximo determinado.

Las compras efectuadas con el objeto de cubrir posiciones cortas sindicadas y las compras de estabilización, así como otras compras efectuadas por el Colocador Internacional para su propia cuenta, pueden evitar o demorar una baja del precio de mercado de las Obligaciones Negociables. Asimismo, pueden hacer que el precio de las Obligaciones Negociables sea superior al precio que prevalecería en el mercado abierto de no mediar dichas operaciones. El colocador inicial podrá llevar a cabo estas operaciones en el mercado abierto o de otra manera, pero no tiene obligación alguna de hacerlo. Si el Colocador Internacional comenzara a realizar cualquiera de estas operaciones, podrán discontinuarlas en cualquier momento.

Toda operación de estabilización, cobertura o sobre adjudicación se encontrará sujeta a los límites impuestos por las leyes y normativa aplicables, incluidas las normas de la CNV.

Otras relaciones

El Colocador Internacional, el Agente Colocador Local y sus respectivas afiliadas han llevado a cabo, y podrán llevar a cabo en el futuro, negocios de banca de inversión y otros negocios comerciales en el curso ordinario de sus actividades con nosotros y/o nuestras afiliadas. En consecuencia, han recibido, o podrán recibir en el futuro, los honorarios, intereses y comisiones habituales de estas operaciones.

Asimismo, en el desenvolvimiento normal de las actividades comerciales, el Colocador Internacional y el Agente Colocador Local y sus afiliadas podrán hacer o mantener una amplia variedad de inversiones, deuda comercial activa, títulos de participación de deuda privada (u otros títulos de participación derivados) e instrumentos financieros (incluyendo préstamos bancarios) por cuenta propia o por cuenta de sus clientes. Dichas inversiones y actividades relacionadas con sus títulos de participación podrán incluir a los títulos y/o instrumentos nuestros o de nuestros afiliados. El Colocador Internacional y el Agente Colocador Local y sus afiliadas podrán también recomendar inversiones y/o publicar o expresar puntos de vista de investigaciones independientes de dichos títulos de deuda o instrumentos financieros y podrán mantener o recomendarle a los clientes que adquieran, las posiciones largas y/o cortas en tales títulos o instrumentos. Asimismo, el Colocador Internacional, el Agente Colocador Local y/o sus afiliadas son o podrán ser prestamistas, y en algunos casos agentes o gerentes de los prestamistas en virtud de líneas de créditos que nos faciliten.

Oferta internacional

Las Obligaciones Negociables serán colocadas fuera de Argentina por medio de una oferta realizada de conformidad con las leyes de las jurisdicciones correspondientes en virtud de las exenciones a los requisitos de inscripción u oferta pública.

Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas fuera de Argentina mediante los documentos de la oferta en idioma inglés. La Emisora y el Colocador Internacional celebrarán el contrato de colocación internacional descripto anteriormente. El Colocador Internacional ha implementado fuera de Argentina diversos métodos de comercialización consistentes con prácticas internacionales para la colocación de títulos en transacciones comparables (incluyendo, entre otras, giras de presentación en forma electrónica, conferencias telefónicas globales o individuales, reuniones individuales o grupales, y la distribución del Prospecto), y también podrá ofrecer y vender las Obligaciones Negociables a través de algunas de sus afiliadas calificadas. La colocación y adjudicación de las Obligaciones Negociables se realizará a través de un proceso de *book-building* (formación de libros). Dicho proceso de formación de libro incluye la registración de declaraciones de interés presentadas por los inversores fuera y dentro de Argentina, en un registro electrónico mantenido en la Ciudad de Nueva York, Estados Unidos, de conformidad con las prácticas comunes y las normas aplicables descriptas en mayor detalle en la sección “Colocación y Adjudicación”, a continuación.

Oferta Local

Las Obligaciones Negociables serán colocadas en Argentina por medio de una oferta que cumplirá con todos los requisitos de una oferta pública, de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales de Argentina, las normas de la CNV y las demás leyes argentinas aplicables. La oferta local será realizada por medio del presente Prospecto y cumplirá con los plazos mínimos legales.

La Emisora y el Agente Colocador Local celebrarán un contrato de colocación local en o alrededor de la fecha del presente Prospecto. Bajo el contrato de colocación local el Agente Colocador Local realizarán sus mejores esfuerzos para colocar las Obligaciones Negociables a través de los procedimientos habituales del mercado de capitales argentino mediante oferta pública en Argentina.

El Agente Colocador Local solo podrán solicitar o recibir Declaraciones de Interés (según se define a continuación) de inversores que sean residentes de Argentina y los beneficiarios definitivos de las Obligaciones Negociables adquiridas a través de la oferta local deberán ser residentes de Argentina.

Colocación y Adjudicación

Esfuerzos de colocación

Los esfuerzos de colocación, tanto en el país como en el exterior, consistirán en diversos métodos y actividades de comercialización comúnmente implementados en transacciones de este tipo. Dichos esfuerzos de comercialización pueden incluir: (i) giras de presentación internacionales y/o locales con inversores institucionales en formato electrónico; (ii) conversaciones telefónicas con inversores institucionales, en las que estos tendrán la oportunidad de formular preguntas sobre nuestras operaciones y las obligaciones negociables; (iii) giras de presentación electrónicas; (iv) la publicación de un anuncio en plataformas electrónicas (por ejemplo, Bloomberg

o similares); (v) la publicación de un resumen del presente Prospecto en el sitio web de la CNV, en el boletín del BYMA a través del sitio web del BCBA (www.bolsar.com), en el boletín electrónico del MAE y la publicación de otras notificaciones en periódicos y boletines; (vi) la distribución (electrónica o en soporte físico) del Prospecto en Argentina y de los documentos de la oferta en idioma inglés fuera de la Argentina; y (vii) la puesta a disposición de los inversores de copias en soporte físico del Prospecto y de los documentos de la oferta en idioma inglés en la sede de los colocadores.

Book-Building ("Formación de Libros")

La colocación de las Obligaciones Negociables se realizará de conformidad con el proceso de book-building ("Formación de Libro").

Los inversores interesados en adquirir las Obligaciones Negociables deberán presentar declaraciones de interés en las que especifiquen el monto de capital de Obligaciones Negociables que deseen adquirir, el cual no podrá ser menor a U$S 150.000 y deberá ser expresado en múltiplos enteros de U$S 1.000, y especificar si desea integrar o no las Obligaciones Negociables en efectivo, o si es un tenedor de Obligaciones Negociables Privadas 2023 y desea integrar las Obligaciones Negociables en especie, mediante la cancelación de Obligaciones Negociables Privadas 2023. Tal como se describe más adelante, el Colocador Internacional registrará las Declaraciones de Interés recibidas de los inversores fuera y de el Agente Colocador Local dentro de Argentina, respectivamente, en un registro electrónico mantenido en la Ciudad de Nueva York, de conformidad con las prácticas habituales para este tipo de oferta internacional en los Estados Unidos de América y las reglas aplicables de conformidad con el Artículo 1, Sección I, Capítulo IV, Título VI de las normas de la CNV.

Sujeto a lo establecido en la Ley de Mercado de Capitales, las normas de la CNV y las demás leyes y reglamentos aplicables, y de conformidad con las obligaciones de transparencia, la Emisora, el Colocador Internacional y el Agente Colocador Local se reservan el derecho de rescindir la oferta en cualquier momento de conformidad con las leyes aplicables, y de rechazar, total o parcialmente, cualquier Declaración de Interés que presente errores u omisiones, o no cumpla con las leyes aplicables, y a no adjudicar las obligaciones negociables solicitadas por un inversor en su Declaración de Interés o adjudicar una cantidad menor a la solicitada, de conformidad con los procesos de adjudicación establecidos a continuación. Asimismo, el Colocador Internacional y el Agente Colocador Local se reservan el derecho de rechazar Declaraciones de Interés como resultado del incumplimiento de los requisitos establecidos en las normas contra el lavado de dinero.

Periodo de Oferta y Período de Adjudicación

En Argentina, las Declaraciones de Interés deben ser entregadas al Agente Colocador Local, quien las presentarán a su vez al Colocador Internacional de conformidad con los procedimientos determinados por este. Sujeto a las normas de la CNV y otras normas aplicables, el Agente Colocador Local podrá requerir que los inversores de Argentina que presenten Declaraciones de Interés constituyan garantías en relación con sus órdenes. Fuera de Argentina, las Declaraciones de Interés deberán ser presentadas al Colocador Internacional.

Solo podrán presentarse Declaraciones de Interés durante el período de oferta que será informado mediante un aviso de suscripción (en adelante se hará referencia a dicho periodo como el "Periodo de Oferta", y el día hábil siguiente al último día del Período de Oferta, el "Período de Adjudicación", y la fecha y hora de finalización del Período de Adjudicación, la "Fecha Límite para la Presentación de Declaraciones de Interés"). Una vez alcanzada la Fecha Límite para la Presentación de Declaraciones de Interés no se registrarán nuevas Declaraciones de Interés en el registro electrónico.

Entre las 13:00 y las 16:00 (hora de Buenos Aires) del Período de Adjudicación, el Colocador Internacional registrará en el registro electrónico todas las Declaraciones de Interés recibidas antes de la Fecha Límite para la Presentación de Declaraciones de Interés y luego cerrará el registro electrónico (la fecha y hora exactas de registro efectivo de la Declaración de Interés en el registro electrónico y el cierre del registro electrónico será determinado por el Agente Colocador Local, a su entera discreción, dentro del rango antes descripto) (la "Hora de Cierre del Registro"). Las Declaraciones de Interés recibidas antes de la Fecha Límite para la Presentación de Declaraciones de Interés no serán vinculantes y podrán ser retiradas o modificadas hasta la Fecha Límite del Registro. De conformidad con las disposiciones del Artículo 7, Sección I, Capítulo IV, Título VI de las normas de la CNV los inversores pueden renunciar a su derecho de ratificar expresamente sus Declaraciones de Interés desde la Hora de Cierre del Registro. Por lo tanto, todas las Declaraciones de Interés no retiradas o modificadas a la Hora de Cierre del Registro constituirán ofertas firmes, vinculantes y definitivas en los términos correspondientes (con las modificaciones pertinentes) efectivas desde la Hora de Cierre del Registro, sin necesidad de que el inversor realice ninguna acción adicional.

Adjudicación

En el Período de Adjudicación, tras el cierre del registro electrónico por el Colocador Internacional, la Emisora, junto con el Colocador Internacional determinará el monto de las Obligaciones Negociables a emitir, en función de las ofertas recibidas y de conformidad con el proceso de book-building (formación de libros).

Asimismo, tras la adjudicación definitiva de las Obligaciones Negociables en el Período de Adjudicación, la Emisora publicará un Aviso de Resultados en donde se anuncien los resultados de la colocación de las Obligaciones Negociables en la página web de la CNV y, lo antes posible a partir de ese momento, en el Boletín del BYMA a través del sitio web del BCBA (www.bolsar.com) y el Boletín electrónico del MAE a través de su sitio web (www.mae.com.ar). Dicho aviso especificará el monto de las Obligaciones Negociables a emitir y la fecha de emisión.

Modificación, Suspensión y/o Prórroga

El Periodo de Oferta y el Período de Adjudicación originales podrán ser modificados, suspendidos o prorrogados antes del vencimiento del plazo original, por medio de un comunicado público. Ni la Emisora, ni el Agente Colocador Local ni el Colocador Internacional serán responsables por la modificación, suspensión o prórroga del Periodo de Oferta o del Período de Adjudicación, y aquellos inversores que hayan presentado una Declaración de Interés no tendrán derecho a percibir compensación alguna como resultado de dicha modificación, suspensión o prórroga. En caso de que el Período de Adjudicación sea finalizado o revocado, o se tome la decisión de no emitir las Obligaciones Negociables o no continuar con la oferta, todas las Declaraciones de Interés recibidas quedarán sin efecto en forma automática.

En caso de que el Periodo de Oferta o el Período de Adjudicación sea suspendido o prorrogado, los inversores que hayan presentado Declaraciones de Interés durante dicho periodo podrán, a su entera discreción y sin ser pasibles de penalidad alguna, retirar dichas Declaraciones de Interés en cualquier momento durante el periodo de suspensión o el nuevo Periodo de Oferta prorrogado.

Rechazo de Declaraciones de Interés; Terminación de la Oferta

Las Declaraciones de Interés podrán ser rechazadas cuando contengan errores u omisiones que hagan su procesamiento indebidamente oneroso o impidan su procesamiento en el sistema, o cuando no cumplan con las leyes aplicables según se describe en mayor detalle a continuación.

Aquellos inversores que hayan presentado Declaraciones de Interés deberán entregar al Agente Colocador Local o al Colocador Internacional toda la información y la documentación que estos puedan solicitar a fin de cumplir con las leyes y reglamentaciones relacionadas con la prevención del lavado de activos y la financiación de actividades terroristas. En caso que dicha información sea provista en forma inadecuada, incompleta y/o inoportuna, el Agente Colocador Local o el Colocador Internacional podrán, sin incurrir en responsabilidad alguna, rechazar la Declaración de Interés correspondiente.

Dichas leyes y reglamentaciones aplicables incluyen aquellos relacionados con la prevención del lavado de activos, como los emitidos por la UIF, la CNV o el BCRA, así como cualquier reglamentación aplicable a títulos valores. Cualquier decisión de rechazar una Declaración de Interés se tomará teniendo en cuenta el principio de tratamiento justo entre los inversores.

Cualquier modificación de los procesos aquí descriptos será publicada por un día hábil en la página web de la CNV y en el boletín oficial del BYMA, al igual que en el boletín electrónico del MAE.

La Emisora podrá declarar desierta la colocación de las Obligaciones Negociables durante el Periodo de Oferta o el Período de Adjudicación cuando: (i) no se hayan recibido Declaraciones de Interés o todas las Declaraciones de Interés recibidas hayan sido rechazadas; (ii) la Condición de Cancelación de las Obligaciones Negociables Privadas 2023 no fue satisfecha o no esperamos de buena fe la misma pueda ser cumplida en forma concurrente con la emisión de las Obligaciones Negociables; (iii) las Declaraciones de Interés representen un monto de las Obligaciones Negociables que no justifique razonablemente su emisión; (iv) tomando en cuenta la ecuación económica resultante, la emisión de las Obligaciones Negociables no resulte redituable para la Emisora; (v) se produzcan cambios substanciales adversos en los mercados financieros internacionales y/o los mercados de capitales locales o internacionales, o en la condición general de la Emisora y/o de la Argentina, incluyendo, por ejemplo, las condiciones políticas económicas o financieras, o la situación crediticia de la Emisora, de forma que la emisión de las Obligaciones Negociables descripta en el presente Prospecto no sea recomendable; o (vi) los inversores no hayan cumplido con las leyes o reglamentaciones relacionados con la prevención del lavado de activos y la financiación de actividades terroristas, incluyendo aquellas emitidas por la UIF, la CNV y el BCRA. Asimismo, la oferta de Obligaciones Negociables podrá ser dejada sin efecto de conformidad con los términos y

condiciones del contrato de compra celebrado con Colocador Internacional.

Procesos de Adjudicación

En el Período de Adjudicación, después de la Hora de Cierre del Registro, la Emisora, junto con el Colocador Internacional, determinará el valor nominal de Obligaciones Negociables a ser emitidas en base a las ofertas recibidas y los criterios indicados a continuación.

Dicha adjudicación será efectuada otorgando prioridad a Declaraciones de Interés recibidas de inversores que, en general, mantengan posiciones a largo plazo en valores negociables similares a las Obligaciones Negociables, lo que hace más probable que el mercado secundario de las Obligaciones Negociables se beneficie de una base de inversores estable y diversificada capaz de comprender el riesgo crediticio y que tiene la intención de mantener una posición a largo plazo en las Obligaciones Negociables. Esto, a su vez, ayuda a crear un valor de referencia para las Obligaciones Negociables, y la Emisora espera que eso facilite su acceso a los mercados de capitales internacionales en el futuro. Específicamente, se otorgará preferencia a las Declaraciones de Interés presentadas por inversores institucionales, inversores regulados o instituciones financieras internacionales. Los criterios aplicados para la adjudicación de Obligaciones Negociables entre los inversores se basarán, entre otras cosas, en las transacciones internacionales anteriores de los inversores que incluyan emisores en mercados emergentes, la magnitud de la Declaración de Interés, el interés del inversor en el perfil crediticio de la Emisora y la solvencia del inversor. Con respecto a dichas Declaraciones de Interés, podremos limitar el monto de las ordenes de potenciales inversores de modo de alcanzar una demanda diversificada y priorizar la liquidez de las Obligaciones Negociables.

No podemos asegurar a los inversores que sus Declaraciones de Interés resultarán adjudicadas ni que, en caso de resultar adjudicadas, recibirán el valor nominal de Obligaciones Negociables solicitado, ni que la proporción del monto de Obligaciones Negociables solicitado adjudicado a dos inversores que hayan presentado Declaraciones de Interés idénticas sea el mismo.

Ni nosotros ni los Colocadores ni el Agente Colocador Local ni el Colocador Internacional tendremos la obligación de informar a cualquier inversor cuya Declaración de Interés haya sido total o parcialmente excluida, que tales Declaraciones de Interés hayan sido total o parcialmente excluidas.

La liquidación de las Obligaciones Negociables tendrá lugar en la Fecha de Emisión de las Obligaciones Negociables. Todas las Obligaciones Negociables serán pagadas por los inversionistas en o antes de la Fecha de Emisión en Dólares Estadounidenses mediante transferencia bancaria a una cuenta fuera de Argentina a ser especificada por el Colocador Internacional y/o el Agente Colocador Local de acuerdo con la práctica estándar del mercado. En caso de que un inversor no integre (en todo o en parte) las Obligaciones Negociables a más tardar a las 11:00 p.m. (hora de Buenos Aires) en la Fecha de Emisión de las Obligaciones Negociables, integrando los Dólares Estadounidenses, el derecho de dicho inversor de recibir el monto de Obligaciones Negociables suscripto pero no integrado caducará inmediatamente. Asimismo, en caso de aquel inversor que sea un tenedor de Obligaciones Negociables Privadas 2023 y elija integrar las Obligaciones Negociables en especie mediante la entrega de Obligaciones Negociables Privadas 2023 para su cancelación, no presente confirmación de la entrega de Obligaciones Negociables Privadas 2023 para su cancelación a más tardar a las 12:00 p.m. (hora de Buenos Aires) en la Fecha de Emisión de las Obligaciones Negociables, el derecho de dicho inversor de recibir el monto de Obligaciones Negociables suscripto pero no integrado caducará inmediatamente.

Los tenedores de Obligaciones Negociables que opten por integrar las Obligaciones Negociables en especie recibirán, por cada US$ 150,000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Privadas 2023 que sean presentados para su cancelación, US$ 150,000 de valor nominal de Obligaciones Negociables (el “Ratio de Adjudicación”). El Ratio de Adjudicación podrá ser modificado por nosotros a favor de los tenedores de Obligaciones Negociables Privadas 2023 mediante un aviso que se publicará en el sitio web de la CNV (http://www.cnv.gov.ar), en BYMA, a través del sitio web de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (http://www.bolsar.com), y en el sitio web de MAE (http://mae.com.ar).

Restricciones a la venta y suscripción

La distribución del presente Prospecto y la oferta de las Obligaciones Negociables en ciertas jurisdicciones podrían estar sujetas a ciertas restricciones legales y las personas que se encuentren en posesión de este documento deberían informarse sobre tales restricciones y cumplirlas, incluidas aquellas establecidas en la siguiente sección. El incumplimiento de estas restricciones podría constituir una violación de las leyes vigentes en dichas jurisdicciones en materia de títulos valores.

GASTOS DE EMISIÓN

Los gastos vinculados con la emisión de las Obligaciones Negociables serán soportados por la Emisora. Asumiendo un monto de emisión de US$ 265.000.000, tales gastos estimados ascenderían aproximadamente a la suma de US$ 2.300.000, y representarán el 0.9% del monto de emisión de las Obligaciones Negociables. Tales gastos comprenden: (i) los honorarios de los Colocadores Internacionales y los Colocadores Locales, que sumarán aproximadamente US$ 850.000, y representan aproximadamente el 0,3% del valor nominal de las Obligaciones Negociables efectivamente colocadas y debidamente pagadas; (ii) los honorarios de los asesores legales locales e internacionales de la Emisora, los Colocadores Internacionales y los Colocadores Locales, que representan aproximadamente el 0,4% del valor nominal de las Obligaciones Negociables efectivamente colocadas y debidamente pagadas; (iii) los aranceles a pagar a la CNV, BYMA, el MAE, que representan aproximadamente el 0,1% del valor nominal de las Obligaciones Negociables efectivamente colocadas y debidamente pagadas; y (iv) otros gastos (incluyendo, sin limitación, las publicaciones en medios de difusión, los honorarios del fiduciario, los honorarios de los auditores, impuesto a los débitos y créditos bancarios, etc.) los cuales representan aproximadamente el 0,1% del valor nominal de las Obligaciones Negociables efectivamente colocadas.

FORMA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

Certificados Globales

Las Obligaciones Negociables serán emitidas en la forma de certificados globales nominativos sin cupones de interés (en adelante los "Certificados Globales"), como se detalla a continuación:

- Las obligaciones negociables ofrecidas a inversores institucionales calificados (CIC) de conformidad con la Regla 144A serán representadas por uno o más certificados globales conforme a la Regla 144A; y

- Las obligaciones negociables ofrecidas en transacciones offshore a personas que no sean de los Estados Unidos en relación con la Regulación S serán representadas por uno o más certificados globales conforme a la Regulación S.

Una vez emitidos, cada uno de los certificados globales será depositado con el fiduciario como custodio de las obligaciones para DTC y registradas a nombre de Cede & Co., como representante designado de DTC.

La titularidad de los beneficios de cada certificado global será reservada para personas que mantengan una cuenta en DTC (los "participantes de DTC") o personas que actúen mediante participantes de DTC (incluyendo Euroclear y Clearstream). De conformidad con los procedimientos estipulados por DTC, esperamos que:

- Una vez que cada certificado global haya sido depositado con un fiduciario de DTC, DTC acreditará porciones de la suma principal de cada certificado global a la cuenta de los participantes de DTC designados por el Colocador Internacional; y

- La titularidad de los beneficios de cada certificado global será mostrada en los registros que DTC mantiene (en relación con las tenencias de los participantes de DTC) y los registros de participantes de DTC (en relación con otros beneficiarios de participaciones de certificados globales). A su vez, la transferencia de dichos beneficios sobre los certificados globales será efectuada solo a través de los registros mencionados anteriormente.

La titularidad de los beneficios de los certificados globales de conformidad con la Regulación S serán acreditados inicialmente dentro de DTC a Euroclear y Clearstream, como participantes de DTC, en nombre de los beneficiarios de dichas tenencias.

Los derechos sobre los certificados globales no podrán ser canjeados por obligaciones negociables cartulares, a excepción de ciertas circunstancias detalladas a continuación en "–Obligaciones Negociables Cartulares".

Cada certificado global y la titularidad de los beneficios de los certificados globales estará sujeto a restricciones en cuanto a la transferencia, como se detalla a continuación en "Restricciones en cuanto a la Transferencias".

Canje entre los Certificados Globales

Los derechos sobre un certificado global pueden ser canjeados generalmente por derechos sobre otro certificado global. Dependiendo de si la transferencia se realiza dentro de un período de 40 días desde la fecha original de emisión de las obligaciones o después de dicha fecha, el fiduciario podrá solicitarle al vendedor que proporcione ciertas certificaciones por escrito en el modelo provisto en prospecto.

Los derechos sobre un certificado global que son transferidos a una persona que dispondrá de otro certificado global podrá, una vez transferido, encontrarse sujeto a cualquier restricción respecto de la transferencia u otros procedimientos aplicables a los derechos sobre el otro certificado global.

Procedimientos para la anotación contable de los Certificados Globales

Las tenencias de los tenendores de Obligaciones Negociables sobre los certificados globales estarán sujetos a las operaciones y los procedimientos de DTC, Euroclear y Clearstream. Incluimos los siguientes resúmenes sobre dichas operaciones y procedimientos exclusivamente para conveniencia de los inversores. Las

operaciones y los procedimientos de cada sistema de liquidación se encuentran controlados por ese sistema de liquidación el cual podrá variar en cualquier momento. Ni nosotros ni el Colocador Internacional somos responsables por las operaciones y los procedimientos.

DTC ha advertido que es:

- una compañía fiduciaria con objeto limitado constituida de acuerdo a la Ley Bancaria de Nueva York (New York State Banking Law);
- una "organización bancaria" de acuerdo con la definición de la Ley Bancaria de Nueva York;
- miembro del Sistema de Reserva Federal de los Estados Unidos (U.S. Federal Reserve System);
- una "Sociedad de compensación" de acuerdo con la definición del Código Comercial Uniforme de Nueva York (New York Uniform Commercial Code); y
- una "Cámara de compensación" registrada de conformidad con la Sección 17A de la Ley de Mercado de Valores (Exchange Act).

DTC fue creada para mantener títulos valores para sus participantes y para facilitar la compensación y liquidez de las transacciones de los títulos valores entre sus participantes mediante la anotación contable de manera electrónica de los cambios en las cuentas de los participantes. Dentro de los participantes de DTC se incluyen corredores y agentes de bolsa (incluso el Colocador Internacional), bancos y compañías fiduciarias, sociedades de compensación, entre otras organizaciones. El acceso indirecto al sistema de DTC también se encuentra disponible para otros bancos, corredores, agentes y compañías fiduciarias. Estos participantes indirectos declaran a través de participantes de DTC o mantienen relaciones de custodia con tales participantes, tanto directa como indirectamente. Los inversores que no sean participantes de DTC pueden tener títulos de DTC o en nombre de DTC solo a través de participantes de DTC (incluso Euroclear y Clearstream) o participantes de DTC indirectos.

Para todos los propósitos del prospecto, mientras que DTC o su representante designado esté registrado como el dueño de un certificado global, DTC o su representante designado serán considerados como el único dueño o tenedor de las obligaciones negociables representadas por ese certificado global. Salvo indicación en contrario, los beneficiarios de un certificado global:

- no tendrán derecho a mantener obligaciones negociables representadas por el certificado
- global registrado a su nombre;
- no recibirán o tendrán derecho a recibir obligaciones negociables cartulares; y
- no serán considerados como los dueños registrados o tenedores de las obligaciones negociables del prospecto bajo ningún propósito, incluso con respecto a indicaciones, instrucciones o aprobación que puedan dar al fiduciario bajo el prospecto.

Como resultado, cada inversor que sea beneficiario de un certificado global debe utilizar los procedimientos de DTC para el ejercicio de cualquier derecho de un tenedor de obligaciones negociables de conformidad con el prospecto (y, si el inversor no es un participante de DTC o un participante indirecto de DTC deberá utilizar los procedimientos de los participantes de DTC mediante los cuales el inversor es dueño de su beneficio).

Los pagos de capital, primas, si las hubiera, e interés en relación con las obligaciones representadas por un certificado global serán otorgados por el fiduciario al representante designado de DTC como el tenedor registrado del certificado global. Ni nosotros ni el fiduciario somos responsables por el pago de los montos a los beneficiarios de un certificado global, por ningún concepto relacionado con los registros de dichas tenencias por DTC o pagos realizados a cuenta de dichas tenencias de DTC, o por mantener, supervisar, o revisar los registros de DTC relacionados con dichas tenencias.

Los pagos de participantes de DTC o participantes indirectos a los beneficiarios de un certificado global se encuentran regulados por las instrucciones permanentes y los usos y costumbres, y serán responsabilidad de dichos participantes o participantes indirectos y no de DTC, su representante designado o nuestra.

Las transferencias entre participantes en DTC serán efectuadas de conformidad con los procedimientos de DTC y serán liquidadas con valores acreditables en el mismo día. Las transferencias entre participantes en Euroclear y Clearstream serán efectuadas de la manera habitual de conformidad con las normas y los procedimientos operativos de dichos sistemas.

Las transferencias de diferentes mercados entre participantes de DTC por un lado, y participantes de Euroclear o Clearstream por el otro, serán efectuadas dentro de DTC a través de los participantes de DTC en carácter de depositarios de Euroclear y Clearstream. Para la entrega o la recepción de un interés sobre un certificado global mantenido en una cuenta de Euroclear o Clearstream, un inversor debe enviar las instrucciones de transferencia a Euroclear o Clearstream, según el caso, de conformidad con las normas y los procedimientos de dicho sistema, y bajo los límites de entrega o recepción del sistema. Si la transferencia cumple con todos los requisitos de liquidación, Euroclear o Clearstream, según el caso, enviarán instrucciones a su depositario de DTC para realizar las acciones necesarias a modo de efectuar la liquidación final a través de la entrega o recepción de las correspondientes tenencias sobre los certificados globales relevantes de DTC, y la realización o recepción del pago. Los participantes de Euroclear o Clearstream no podrán enviar instrucciones de modo directo a depositarios de DTC que actúan para Euroclear o Clearstream.

Debido a las diferencias horarias, las cuentas de títulos valores de un participante de Euroclear o Clearstream que adquiera derechos bajo un certificado global a un participante de DTC, serán acreditadas el primer día hábil para Euroclear o Clearstream inmediatamente después de la fecha de liquidación. El efectivo recibido en Euroclear o Clearstream por la venta de un interés sobre un certificado global a un participante de DTC será recibido en valor en la fecha de liquidación de DTC pero estará disponible en la cuenta de caja relevante de Euroclear o Clearstream el primer día hábil para Euroclear o Clearstream después de la fecha de liquidación de DTC.

Los procedimientos arriba mencionados fueron acordados por DTC, Euroclear y Clearstream para facilitar la transferencia de derechos de certificados globales entre los participantes de esos sistemas de liquidación. Sin embargo, no es necesario que los sistemas de liquidación realicen estos procedimientos y podrán discontinuar o modificar tales procedimientos en cualquier momento. Ni nosotros ni el fiduciario seremos responsables por el cumplimiento de las obligaciones de DTC, Euroclear o Clearstream o sus participantes o participantes indirectos de conformidad con las normas y los procedimientos que regulan sus operaciones.

Obligaciones Negociables Cartulares

Los derechos de los beneficiarios de los certificados globales no podrán ser canjeados por obligaciones negociables cartulares, a excepción que:

- DTC en algún momento nos notifique que no puede o no está dispuesto a continuar actuando como depositario de los certificados globales y que un nuevo depositario no sea nombrado dentro de los 90 días;
- DTC deje de estar registrada como una cámara de compensación de acuerdo con la Ley de Mercado de Valores y que un nuevo depositario no sea nombrado dentro de los 90 días;
- por decisión propia, nosotros notifiquemos al fiduciario que decidimos iniciar la emisión de obligaciones negociables cartulares; o
- ocurra alguna otra situación prevista en el prospecto, incluso en el caso de que haya y se mantenga un incumplimiento respecto de las obligaciones negociables, y que el pedido de dicho canje haya sido solicitado por el tenedor.

En todos los casos, de entregarse obligaciones negociables cartulares a cambio de certificados globales, se deberán registrar los nombres y deberán ser emitidas en las denominaciones que hayan sido aprobadas, de acuerdo con la solicitud del depositario, y tendrán una leyenda indicando las restricciones a la transferencia de ese certificado global en particular.

Para más información respecto de los agentes de pago y los agentes de transferencia para las obligaciones negociables cartulares, por favor vea “Descripción de las Obligaciones Negociables—Agentes de Pago; Agentes de Transferencia y Agentes de Registro.”

RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA

Las siguientes restricciones se aplicarán a la reventa de las Obligaciones Negociables. Se aconseja a los compradores consultar a sus abogados antes de efectuar cualquier oferta, reventa, prenda o transferencia de las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables no han sido inscriptas conforme a la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos ni a ninguna ley estadual de títulos valores, y no se podrán ofrecer ni vender dentro de Estados Unidos, ni a personas estadounidenses, ni en nombre o beneficio de ellas, excepto de acuerdo con operaciones exentas de, o no sujetas a, inscripción de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos. En tal sentido, las Obligaciones Negociables están siendo ofrecidas únicamente (A) en los Estados Unidos, a CICs en cumplimiento de la Regla 144A y (B) fuera de los Estados Unidos a personas que no sean personas estadounidenses (incluyendo agentes de bolsa y otros fiduciarios profesionales en los Estados Unidos que actúen de manera discrecional para los beneficiarios reales que no sean estadounidenses (que no sean bienes o fideicomisos)) de conformidad con la Regulación S de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos. A los efectos de esta sección, los términos "Estados Unidos" y "persona estadounidense" tendrán los significados definidos en la Regulación S.

Se considerará que cada inversor que adquiera Obligaciones Negociables ha otorgado las siguientes declaraciones y garantías:

1. Adquieren las Obligaciones Negociables para su propia cuenta o para una cuenta con respecto a la cual goza de exclusiva discreción de inversión, y el inversor o dicha cuenta es (A) un CIC, y es consciente de que la oferta se realiza de conformidad con la Regla 144A o (B) un comprador no estadounidense que se encuentra fuera de los Estados Unidos (o un comprador no estadounidense que es un distribuidor u otro fiduciario como se indica por arriba).

2. Reconoce que las Obligaciones Negociables se ofrecen en una transacción que no involucra ninguna oferta pública en los Estados Unidos en el sentido de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos; que las Obligaciones Negociables no han sido registradas bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos y no pueden ser ofrecidas o vendidas dentro de los Estados Unidos o para la cuenta o beneficio de personas estadounidenses, excepto como se establece a continuación.

3. Acuerdan que no revenderán ni transferirán las Obligaciones Negociables de manera alguna, salvo (A) a los emisores o a cualquiera de sus subsidiarias, (B) dentro de Estados Unidos, a un CIC mediante una operación conforme a la Regla 144A, (C) fuera de Estados Unidos, a una persona no estadounidense de acuerdo a la Regulación S, (D) en virtud de otra exención de inscripción de conformidad con la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos (si la hubiera), o (F) en virtud de una declaración efectiva de inscripción conforme a la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, y en cada caso de conformidad con las leyes sobre títulos valores aplicables en cualquiera de los estados de los Estados Unidos de América o en otra jurisdicción que corresponda.

4. Acuerdan que informarán a toda persona a quien le transfieran las Obligaciones Negociables sobre las restricciones a la transferencia de dichas Obligaciones Negociables.

5. Reconocen que antes de toda transferencia propuesta de certificados globales cartulares o de derechos de cobro sobre un Certificado Global (en ambos casos, que no sea conforme a una declaración efectiva de inscripción), el titular de dichas Obligaciones Negociables o de los derechos de cobro sobre un Certificado Global, según corresponda, se podrá ver obligado a presentar las certificaciones pertinentes y toda otra documentación relativa a la manera en que se llevará a cabo la transferencia, y a presentar las certificaciones y toda otra documentación requerida en virtud del Contrato de Fideicomiso Complementario.

6. Reconocen que (i) cada Certificado Global correspondiente a las Obligaciones Negociables emitido conforme a la Regla 144A contará con la siguiente leyenda:

   "Esta Obligación Negociable no ha sido registrada bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados

Unidos de 1933, según ha sido enmendada (la" Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos"), ni ninguna otra ley de valores de ningún estado de los Estados Unidos. El titular del presente documento, al comprar esta Obligación Negociables, acepta que esta Obligación Negociable o cualquier interés o participación en este documento se puede ofrecer, revender, prometer o transferir de otra manera solo (1) a su emisor y sus subsidiarias, (2) siempre que esta Obligación Negociable sea elegible para reventa de conformidad con la Regla 144A bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos ("Regla 144A"), a una persona que el vendedor razonablemente cree que es un comprador institucional calificado (como se define en la Regla 144A) de acuerdo con la Regla 144A, (3) en una transacción offshore de conformidad con la Regla 903 o 904 de la Regulación S bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, (4) de conformidad con otra exención de registro bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos(de existir) o (5) de conformidad con un prospecto bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, y de acuerdo con las leyes de valores aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos u otra jurisdicción aplicable. El titular del presente documento, al comprar esta Obligación Negociable, declara y acepta que notificará a cualquier comprador de esta Obligación Negociable las restricciones de reventa mencionadas anteriormente ".

y (ii) cada Certificado Global correspondiente a las Obligaciones Negociables emitido conforme a la Regulación S contará con la siguiente leyenda:

"Las Obligaciones Negociables no han sido registradas bajo la ley de títulos valores de Estados Unidos de 1933, tal como fuera enmendada (la "Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos"), o ninguna otra ley en materia de títulos valores de cualquiera de los estados de los Estados Unidos. El titular del presente documento, al comprar esta Obligación Negociables, acepta que ni esta Obligación Negociable ni ningún interés sobre la misma, podrá ser ofrecido, vendido, gravado o de cualquier otra manera transferido, sin dicha registración o salvo que dicha transacción esté exenta de, o no sujeta a dicha registración.

Dicha leyenda podrá ser removida de esta Obligación Negociable una vez transcurridos 40 días a partir de, e incluyendo, la fecha que resulte posterior entre (a) la fecha en que las notas se ofrecen a personas distintas de los distribuidores (como se define en el Reglamento S de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos) y (b) la fecha de emisión original de la misma."

Las leyendas precedentes solo podrán ser removidas con nuestro consentimiento.

Para mayor información sobre los requisitos establecidos en el Contrato de Fideicomiso (incluida la presentación de certificados de transferencia) para efectuar el canje o la transferencia de derechos sobre los Certificados Globales y sobre los certificados globales cartulares, ver la sección "*Forma de las Obligaciones Negociables, Compensación y Liquidación*".

7. Reconocen que las restricciones precedentes se aplican a los titulares de derechos de cobro sobre las Obligaciones Negociables, así como a los titulares de las Obligaciones Negociables.

8. Reconoce que no se requerirá que el fiduciario acepte para el registro de la transferencia las notas adquiridas por él, excepto ante la presentación de evidencia satisfactoria para nosotros y para el fiduciario de que se han cumplido las restricciones establecidas en este documento.

9. Reconocen que la Emisora, el Colocador Internacional y otras partes confiaremos en la veracidad y exactitud de los reconocimientos, manifestaciones y acuerdos precedentes y acuerdan que, en el caso de que cualquiera de estos reconocimientos, manifestaciones y acuerdos que se consideran efectuados por la compra de las Obligaciones Negociables deje de ser correcto, nos notificarán inmediatamente a la Emisora y al Colocador Internacional. Si adquieren las Obligaciones Negociables como fiduciarios o agentes de una o más cuentas de inversores, manifiestan que gozan de exclusiva discreción de inversión con respecto a cada una de dichas cuentas y que tienen plenas facultades para efectuar los reconocimientos, manifestaciones y acuerdos precedentes en representación de cada cuenta.

INFORMACIÓN ADICIONAL

a) Instrumento Constitutivo y Estatutos

Evolución del capital social

MSU Energy (anteriormente denominada Rio Energy S.A.) se constituyó con un capital social de ARS 100.000 representado por cien mil acciones ordinarias nominativas, no endosables de valor nominal ARS1(pesos uno) cada una.

Por medio de Escritura pública número doscientos cincuenta de fecha 4 de septiembre de 2013 se resolvió fijar un capital social por la suma de ARS 250.000, representado por doscientas cincuenta mil acciones ordinarias nominativas, no endosable de valor nominal ARS1 (pesos uno) cada una.

Mediante Acta de Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de fecha 4 de noviembre de 2014 se resolvió aprobar el aumento de capital y la emisión de 875.500 acciones ordinarias nominativas no endosables de valor nominal ARS1. A dichos efectos, se reformó el artículo 4 del Estatuto para reflejar el nuevo monto de capital, el cual ascendía a ARS1.122.500.

El 1 de septiembre de 2016 se celebró una Acta de Asamblea General Extraordinaria y se resolvió aumentar el capital social de Río Energy en la suma de ARS223.334.500, es decir de ARS1.122.500 a ARS224.457.000 y emitir 223.334.500 acciones derecho a un voto por acción.

El 31 de octubre de 2018 se celebró un Acta de Asamblea General Extraordinaria en la cual se resolvió aprobar la Fusión por absorción de las sociedades UGEN S.A. y UENSA S.A., como sociedades absorbidas, por parte de MSU Energy.En virtud de ello, se modificó el artículo 4 del Estatuto Social a efectos de indicar el nuevo monto del capital social, el cual ascendió a $468.159.804, representado por 468.159.804 acciones ordinarias nominativas no endosables de valor $1.

Breve reseña acerca del estatuto social de la Emisora

MSU Energy se encuentra inscripta desde el 16 de septiembre de 2013 en la IGJ, bajo el número 18295, libro 65, tomo -, de Sociedades por Acciones. Tiene su domicilio legal en jurisdicción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El cambio de denominación social de Rio Energy S.A. a MSU Energy S.A. se inscribió ante la IGJ en fecha 6 de marzo de 2019 bajo el número 4405 del libro: 94, tomo: - de Sociedades por Acciones de forma conjunta con la aprobación de un nuevo texto ordenado de su Estatuto Social.

Duración

El plazo de duración de la Emisora es de noventa y nueve (99) años contados desde su inscripción en el Registro Público de Comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Objeto Social

De acuerdo a lo previsto en el Artículo Tercero del Estatuto Social, MSU Energy tiene por objeto dedicarse por cuenta propia o de terceros, y/o asociada a terceros, y/o cualquier tipo de combinaciones u otra comunidad de intereses con personas humanas y/o jurídicas públicas o 2023, en establecimientos propios o ajenos, en la República Argentina o en el exterior, a las siguientes actividades: a) deposito, abastecimiento, mantenimiento, transporte, producción, conducción, suministro, compra, venta, entrega, almacenamiento, comercialización, distribución, consumo y uso sustentable de cualquier tipo de biocombustibles en general y de etanol, y toda clase de elementos, productos, subproductos y derivados, primarios, elaborados o semi-elaborados, similares o vinculados a los anteriores, b) generación y/o producción de energía eléctrica bajo cualquier modalidad – incluyendo a través fuentes renovables y/o alternativas – y su comercialización y/o compraventa en bloque y/o suministro, así como la construcción, montaje, explotación, administración, operación y/o mantenimiento de centrales de generación electica bajo cualquier modalidad y c) prestación de servicios de asesoramiento y de

operación, accesorias, afines o relacionadas con la industria de energía eléctrica, y d) toda actividad relacionada con las actividades detalladas en los puntos a), b) y c) anteriores y a sus afines. La Emisora, actuando directa o indirectamente, ya sea en forma individual o asociada con terceros, tendrá también por objeto adquirir la propiedad de acciones de otras empresas generadoras, transportistas, comercializadoras y/o distribuidoras de energía eléctrica, o efectuar inversiones de cualquier tipo y/o asociarse con esas empresas. La Emisora podrá emitir debentures de acuerdo al artículo 325 y siguientes de la Ley General de Sociedades Nº 19.550, obligaciones negociables de conformidad con las disposiciones de la Ley Nº 23.576 y sus modificatorias y, asimismo, cualquier otro título o valor típico o atípico admitido por la legislación vigente en el país o, en su caso, en el extranjero. La Emisora podrá otorgar préstamos, así como fianzas, avales u otras garantías por obligaciones o contratos con terceros. Quedan excluidas todas las operaciones contempladas por la Ley de Entidades Financieras u otras que recurran al ahorro público. Las actividades que así lo requieran serán realizadas por profesionales con título habilitante. Para su cumplimiento, la sociedad tiene plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y ejercer todos los actos, contratos y operaciones que se relacionen directa o indirectamente con el objeto social y que no estén prohibidos por las leyes o por este estatuto.

Asambleas

Convocatoria

Las asambleas pueden ser citadas en forma simultánea en primera y segunda convocatoria en la forma prevista por el artículo 237 de la Ley General de Sociedades , sin perjuicio de lo allí dispuesto para el caso de asamblea unánime, en cuyo caso se celebrará en segunda convocatoria el mismo día una hora después de fracasada la primera. En caso de convocatoria sucesiva, se estará a lo dispuesto en el artículo 237 antes citado.

Quórum y mayorías

Rigen el quórum y las mayorías determinados por los artículos 243 y 244 de la Ley General de Sociedades, según la clase de Asamblea, convocatoria y materias de que se trate, excepto en cuanto al quórum de la Asamblea Extraordinaria en segunda convocatoria la que se considerará constituida cualquiera sea el número de acciones presentes con derecho a voto.

Cierre de Ejercicio

El ejercicio social cierra el 31 de diciembre. A esa fecha, se confeccionarán los estados financieros conforme a las disposiciones en vigencia y normas técnicas de la materia. La asamblea puede modificar la fecha de cierre del ejercicio, inscribiendo la resolución pertinente en la CNV, conforme la Ley N° 22.169, para luego proceder a su inscripción en el Registro Público de Comercio. Las ganancias realizadas y líquidas se destinarán: a) Cinco por ciento, hasta alcanzar el veinte por ciento del capital suscripto, para el fondo de reserva legal; b) A remuneración al directorio y síndicos; c) A dividendo de las acciones preferidas, con prioridad los acumulativos impagos; d) El saldo, en todo o en parte, a participación adicional de las acciones preferidas y a dividendo de las acciones ordinarias, o a fondo de reserva facultativa o de previsión o a cuenta nueva o al destino que determine la asamblea. Los dividendos deben ser pagados en proporción a las respectivas integraciones, dentro del año de su sanción.

Cabe aclarar que, con fecha 2 de diciembre de 2016, a través del Asamblea N° 11, los accionistas de MSU Energy resolvieron modificar el Artículo Décimo Quinto del Estatuto de Río Energy, a los efectos de modificar la fecha de cierre de ejercicio del 30 de junio al 31 de diciembre. En tal sentido, conforme la Ley General de Sociedades Nº 19.550 MSU Energy confeccionará el primer estado contable conforme la modificación enunciada anteriormente para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS EN LOS ESTATUTOS SOCIALES DE LA EMISORA

b) Contratos importantes

La Emisora no tiene, a la fecha, contratos importantes ajenos a los que celebra en el curso ordinario de sus negocios, distintos de los detallados en otras secciones de este Prospecto.

Declaración por parte de expertos

No se ha incluido en el presente Prospecto ninguna declaración o informe atribuido a personas ajenas a la Emisora.

Documentos a disposición

Podrán solicitarse copias del Prospecto y los estados financieros consolidados de la Emisora referidos en el presente Prospecto, en la sede social de la Emisora sita en Cerrito 1294, Piso 2, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, en días hábiles en el horario de 10 a 18 hs. Asimismo, el Prospecto definitivo estará disponible en el Boletín Diario de la BCBA (www.bolsar.com), la página web de la CNV (www.cnv.gob.ar) en el ítem "Información Financiera" de la AIF, en el Sitio Web de la Emisora, en el boletín electrónico del MAE.

TIPOS DE CAMBIO Y CONTROLES DE CAMBIO

Históricamente, el mercado cambiario argentino ha estado sujeto a controles cambiarios y, como resultado de presiones inflacionarias, la moneda argentina fue devaluada repetidas veces durante los 30 años anteriores a diciembre de 1989. En diciembre de 1989, la República Argentina adoptó un tipo de cambio libremente flotante para todas las operaciones en moneda extranjera. El 27 de marzo de 1991 el Congreso Nacional promulgó la Ley N° 23.928 (la "Ley de Convertibilidad"), que entró en vigencia el 1º de abril de 1991. De acuerdo con la Ley de Convertibilidad, la moneda argentina pasó a ser libremente convertible a dólares y el BCRA (i) fue obligado a vender dólares a cualquier persona que así lo requiriera a un tipo de cambio de un peso por cada dólar, y (ii) debía mantener una reserva en moneda extranjera y oro y determinados títulos públicos, todo valuado a precios de mercado, por un monto total por lo menos igual a la base monetaria (que consiste en la moneda en circulación y los depósitos en pesos del sector financiero en el BCRA).

El 6 de enero de 2002, el Congreso Nacional promulgó la Ley N° 25.561 (la "Ley de Emergencia Pública"), terminando más de diez años de paridad peso-dólar y eliminando el requisito de que las reservas en oro y moneda extranjera del BCRA sean en todo momento por lo menos equivalentes al monto total de la base monetaria. La Ley de Emergencia Pública otorgó al Poder Ejecutivo Nacional la facultad de fijar el tipo de cambio entre el peso y las monedas extranjeras y emitir las regulaciones relacionadas con el mercado de cambio argentino. El 9 de enero de 2002, el PEN estableció un sistema de cambio dual provisorio. Se fijó un tipo de cambio para las exportaciones e importaciones esenciales en Pesos 1,40 por US$ 1, con otro tipo que cubría todas las demás operaciones, a ser determinado libremente por el mercado.

El 11 de enero de 2002, el BCRA levantó la suspensión de las actividades bancarias y de cambio iniciada el 21 de diciembre de 2001 y el tipo de cambio comenzó a flotar libremente. La escasez de dólares y su alta demanda originó una mayor devaluación del peso. El 3 de febrero de 2002, el PEN revocó el sistema de cambio dual y desde el 11 de febrero de 2002, ha existido únicamente un tipo de cambio de libre flotación para todas las operaciones. El peso ha continuado fluctuando significativamente y el BCRA ha intervenido en varias ocasiones vendiendo o comprando dólares en un intento por manejar las fluctuaciones de cambio.

El siguiente cuadro muestra, para los períodos indicados, los tipos de cambio máximo, mínimo, promedio del período y de cierre del período, para la conversión para los períodos indicados, expresados en pesos por dólar estadounidense y no ajustados por inflación. No puede garantizarse que el peso no se deprecie ni se aprecie nuevamente en el futuro. El Banco de la Reserva Federal de Nueva York no informa una tasa de compra de pesos.

TIPOS DE CAMBIO[1]				
AÑO/MES	**MÁXIMO**	**MÍNIMO**	**PROMEDIO [2]**	**FINAL DE PERIODO**
2015	13,95	8,56	9,28	13,30
2016	16,20	13,30	14,97	16,10
2017	19,45	15,40	16,77	18,90
2018	42,10	18,65	28,61	38,60
2019	65,00	37,80	49,61	63,00
Enero 2020	63,00	63,00	63,00	63,00
Febrero 2020	64,00	63,00	63,31	64,00
Marzo 2020	65,75	64,00	64,56	65,75

[1] *Tipo de cambio de pesos a dólares estadounidenses por el Banco de la Nación Argentina (billete vendedor).*

[2] *Promedio de los tipos de cambio en el último día de cada mes durante dicho periodo.*

Controles de Cambio

En enero de 2002, con la sanción de la Ley de Emergencia Pública, se declaró la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria, y se facultó al Poder Ejecutivo Nacional para establecer el sistema que determinará la relación de cambio entre el peso y las divisas extranjeras, y dictar regulaciones cambiarias. En tal contexto, el 8 de febrero de 2002 a través del Decreto 260/2002 el Poder Ejecutivo Nacional estableció (i) un mercado único y libre de cambios por el cual deben cursarse todas las operaciones de cambio en divisas extranjeras, y (ii) que las operaciones de cambio en divisas extranjeras deben ser realizadas al tipo de cambio libremente pactado y sujetarse a los requisitos y a la reglamentación que establezca el BCRA (la cual, en sus aspectos principales, se detalla más abajo).

El 9 de junio de 2005, a través del Decreto N° 616/2005 el Poder Ejecutivo Nacional estableció que (a) todo ingreso de fondos al mercado local de cambios originado en el endeudamiento con el exterior de personas humanas o jurídicas pertenecientes al sector privado financiero y no financiero, excluyendo los referidos al financiamiento del comercio exterior, los saldos de corresponsalía de las entidades autorizadas a operar en cambios, en la medida en que no constituyan líneas financieras de crédito, y las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados; (b) todo ingreso de fondos de no residentes cursados por el mercado local de cambios destinados a: tenencias de moneda local, adquisición de activos o pasivos financieros de todo tipo del sector privado financiero o no financiero, excluyendo la inversión extranjera directa y las emisiones primarias de títulos de deuda y de acciones que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados, e inversiones en valores emitidos por el sector público que sean adquiridos en mercados secundarios; deberán cumplir los siguientes requisitos: (a) los fondos ingresados sólo podrán ser transferidos fuera del mercado local de cambios al vencimiento de un plazo de 365 días corridos, a contar desde la fecha de ingreso de los mismos al país; (b) el resultado de la negociación de cambios de los fondos ingresados deberá acreditarse en una cuenta del sistema bancario local; (c) deberá constituirse un depósito nominativo, no transferible y no remunerado, por el 30% del monto involucrado en la operación correspondiente, durante un plazo de 365 días corridos, de acuerdo a las condiciones que se establezcan en la reglamentación (el "Depósito"); y (d) el mencionado Depósito deberá ser constituido en dólares en las entidades financieras del país, no devengando intereses ni beneficios de ningún tipo, ni pudiendo ser utilizado como garantía de operaciones de crédito de ningún tipo. Cabe aclarar que existen diversas excepciones a los requisitos del Decreto N° 616/2005, incluyendo, entre otras, las que se detallan más abajo.

En diciembre de 2015, el Gobierno Nacional a través del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas introdujo modificaciones sustanciales en materia de normativa cambiaria, a través de la resolución Nº 3/2015 y de la Comunicación "A" 5850 del BCRA (y conforme las mismas han sido complementadas y/o modificadas), relativas al régimen aplicable a los ingresos y egresos de divisas en el mercado de cambios. Estas normativas modificaron el régimen aplicable a los ingresos de divisas en el mercado de cambios con respecto a los efectos del anterior Decreto N° 616/2005. Entre otras cuestiones, la Resolución Nº 3/2015 redujo a 0% el depósito nominativo no transferible y no remunerado ("encaje") (antes fijado en un 30%) y redujo el plazo mínimo de permanencia de 365 a 120 días corridos contados a partir del ingreso de los fondos al país. A su vez mediante Resolución 01/2017 del Ministerio de Hacienda, se redujo el plazo mínimo de permanencia a 0 días, eliminando en la práctica la necesidad de mantener fondos por cualquier plazo determinado para acceder al mercado de cambios. Asimismo, por medio de la Comunicación "A" 6244, vigente a partir del 1 de julio de 2017, el BCRA eliminó la mayoría de los controles cambiarios vigentes hasta ese momento.

Con fecha 1 de septiembre de 2019, ante diversos factores que impactaron la evolución de la economía argentina, el Poder Ejecutivo Nacional restituyó ciertos controles cambiarios que habían sido dejados sin efecto a comienzos de 2016, mediante el Decreto de Necesidad de Urgencia N° 609/2019, complementado por la Comunicación "A" 6770 emitida por el BCRA en la misma fecha, la cual fue modificada y complementada. El 27 de diciembre de 2019 se prorrogó el plazo de vigencia de los controles cambiarios (que originalmente era hasta el 31 de diciembre de 2019) mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 91/2019, el cual no prevé una fecha de terminación. Estos controles de cambio pueden limitar significativamente la capacidad de las empresas argentinas (incluido nosotros) para acceder a financiamiento (incluyendo nuevo financiamiento, capital para refinanciar deuda u obtener o mantener cartas de crédito para satisfacer obligaciones bajo acuerdos contractuales existentes y futuros, incluyendo para fondear la Cuenta de Reserva), o de otro modo cumplir obligaciones, denominadas en dólares estadounidenses. Véase "*Factores de Riesgo: Riesgos relacionados con Argentina*".

A continuación, se detallan los aspectos más relevantes de la normativa cambiaria del BCRA actualmente vigente, la cual fue consolidada en un texto ordenado, conforme la Comunicación "A" 6844, según fuera

modificada, relativos al ingreso y egreso de fondos de la Argentina:

Cobros de exportaciones de servicios

De conformidad con el punto 2.2 de la Comunicación “A” 6844, 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 5 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.

Enajenación de activos no financieros no producidos

De conformidad con el punto 2.3 de la Comunicación “A” 6844, 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 5 días hábiles de la fecha de percepción de los fondos en el exterior o en el país o de su acreditación en cuentas del exterior.

Endeudamientos financieros con el exterior

De conformidad con el punto 2.4 de la Comunicación “A” 6844, 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.El endeudamiento debe estar declarado en el relevamiento establecido en la Comunicación “A” 6401 (tal como fuera modificada o complementada, el “Relevamiento de Activos y Pasivos Externos”) en tanto también constituye un requisito para el acceso al mecado de cambios para el repago de serviios de deuda financiera.

Emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera

De conformidad con el punto 2.5 de la Comunicación “A” 6844, 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.

Excepciones a la obligación de liquidación

De conformidad con el punto 2.6 de la Comunicación “A” 6844, no resultará exigible la liquidación en el mercado de cambios de los fondos en moneda extranjera que reciban los residentes por las operaciones previstas en los puntos 2.1. a 2.5 de la Comunicación “A” 6844, en la medida que se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones:

- Los fondos ingresados sean acreditados en cuentas denominadas en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales.

- El ingreso se efectúe dentro del plazo para la liquidación de los fondos en el mercado de cambios que sea aplicable a la operación.

- Los fondos en moneda extranjera se apliquen de manera simultánea a operaciones por las cuales la normativa cambiaria vigente permite el acceso al mercado de cambios contra moneda local, considerando los límites previstos para cada concepto involucrado.

- Si el ingreso correspondiese a nueva deuda financiera con el exterior y el destino fuese la precancelación de deuda local en moneda extranjera con una entidad financiera, la nueva deuda con el exterior deberá tener una vida promedio mayor a la que se precancela con la entidad local.

- La utilización de este mecanismo resulte neutro en materia fiscal.

A los efectos del registro de estas operaciones se deberán confeccionar dos boletos sin movimiento de pesos, por los conceptos de compra y venta que correspondan, computándose el monto por el cual se utiliza este mecanismo a los efectos de los límites mensuales que pudieran ser aplicables según el caso.

En todos los casos se deberá contar con una declaración jurada del cliente en la que deja constancia de tener conocimiento de que los fondos que se aplican bajo esta modalidad serán computados a los efectos del cálculo

de los límites que normativamente correspondan al concepto de venta de cambio que corresponda y que no los excede.

Pagos de servicios prestados por no residentes

De conformidad con el punto 3.2 de la Comunicación “A” 6844, como regla general, las entidades podrán dar acceso para cancelar deudas por servicios en la medida que verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para precancelar deudas por servicios.

También será necesaria dicha conformidad para cursar pagos de servicios a contrapartes vinculadas del exterior, excepto para:

- Las emisoras de tarjetas de crédito por los giros por turismo y viajes en la medida que no correspondan a las operaciones que requieran la conformidad previa del BCRA según lo previsto en el punto 4.1.4 de la Comunicación “A” 6844.

- Agentes locales que recauden en el país los fondos correspondientes a servicios prestados por no residentes a residentes.

- Las entidades por los gastos que abonen a entidades del exterior por su operatoria habitual.

- Pagos de primas de reaseguros en el exterior. En estos casos, la transferencia al exterior deberá ser realizada a nombre del beneficiario del exterior admitido por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

- Transferencias que realicen las empresas de asistencia al viajero por los pagos de siniestros de cobertura de salud originados en servicios prestados en el exterior por terceros a sus clientes residentes.

Pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios

De conformidad con el punto 3.3 de la Comunicación “A” 6844, las entidades podrán dar acceso en la medida que verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para precancelar los servicios de intereses de deudas comerciales por importaciones de bienes y servicios.

Pagos de utilidades y dividendos

De conformidad con el punto 3.4 de la Comunicación “A” 6844, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para girar divisas al exterior en concepto de utilidades y dividendos a accionistas no residentes, sin la conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

- Las utilidades y dividendos correspondan a balances cerrados y auditados.

- 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.

  La entidad deberá contar con una declaración jurada firmada por el representante legal de la empresa residente o un apoderado con facultades suficientes para asumir este compromiso en nombre de la misma.

- 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 mercado de cambios a partir de la mencionada fecha.

A tal efecto, 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.

- El acceso se produce en un plazo no menor a los 30 días corridos desde la liquidación del último aporte que se computa a efectos del requisito previsto en el punto anterior.

- El cliente deberá presentar la documentación que avale la capitalización definitiva del aporte. En caso de no disponerla, deberá presentar constancia del inicio del trámite de inscripción ante el Registro Público de Comercio de la decisión de capitalización definitiva de los aportes de capital computados de acuerdo a los requisitos legales correspondientes y presentar la documentación de la capitalización definitiva del aporte dentro de los 365 días corridos desde el inicio del trámite.

- 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.

Los casos que no encuadren en lo expuesto precedentemente requerirán la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para el giro al exterior de divisas por estos conceptos.

Pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior

De conformidad con el punto 3.5 de la Comunicación “A” 6844, 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:

- Los fondos desembolsados a partir del 01.09.19 se ingresaron y liquidaron en el mercado de cambios.

- Este requisito no resulta de aplicación para aquellos endeudamientos con el exterior originados a partir del 01.09.19 que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso en virtud de la normativa aplicable, en la medida que las refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original.

- La operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".

- El acceso al mercado de cambios por parte de residentes, incluidas las entidades, para cursar precancelaciones de servicios de capital e intereses de deuda con una anterioridad mayor a los 3 días hábiles de su vencimiento, requerirá conformidad previa del BCRA, excepto que se verifique la totalidad de las siguientes condiciones:
    - La precancelación sea efectuada en manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento de carácter financiero desembolsado a partir de la fecha.
    - La vida promedio del nuevo endeudamiento sea mayor a la vida promedio remanente de la deuda que se precancela.
    - El vencimiento del primer servicio de capital del nuevo endeudamiento no sea anterior al primer vencimiento futuro previsto del servicio de capital de la deuda que se cancela.
    - El monto del primer servicio de capital del nuevo endeudamiento no sea mayor al monto del primer servicio de capital futuro previsto de la deuda que se cancela.

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 la Comunicación “A” 6844, se prohíbe el acceso al mercado de cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes concertadas a partir del 01.09.19. excepto por:

- las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito.

- las obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras

públicos al 30.08.19.

- las nuevas emisiones de títulos de deuda que se realicen con el objeto de refinanciar deudas comprendidas en el punto 3.6.2 de la Comunicación "A" 6844 y conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones.

- 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, en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el mercado de cambios.

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 la Comunicación "A" 6844, 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.

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 la Comunicación "A" 6844, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a las personas humanas residentes para la formación de activos externos (códigos de conceptos A01, A02, A03, A04, A06, A07, A08, A09, y A14), remisión de ayuda familiar y para la operatoria con derivados (código de concepto A05) –excepto las previstas en el punto 4.4.2 de la Comunicación "A" 6844.–, sin la conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan los siguientes requisitos:

- No se supere el equivalente de US$ 200 (doscientos dólares estadounidenses) en el mes calendario en el conjunto de las entidades y por el conjunto de los conceptos señalados.

- La operación se curse con débito a cuentas del cliente en entidades financieras locales, admitiéndose el uso de efectivo en moneda local en operaciones hasta el equivalente de US$ 100 (cien dólares estadounidenses) en el mes calendario en el conjunto de las entidades.

- El cliente no haya excedido en el mes calendario anterior los límites mencionados precedentemente.

- El cliente no se encuentre incluido en el listado que el BCRA informa periódicamente a las entidades con el número de clave de identificación tributaria de las personas humanas que ya han alcanzado los límites previstos en el mes calendario o que los han excedido en el mes calendario anterior.

- En el caso que la operación corresponda a conceptos incluidos en la formación de activos externos del cliente, la entidad autorizada vendedora deberá entregar los billetes o cheques de viajero en moneda extranjera o acreditar los fondos en una cuenta en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales o en una cuenta bancaria de titularidad del cliente en el exterior, según corresponda.

- La entidad interviniente cuente con una declaración jurada del cliente respecto a que los fondos comprados no serán destinados a la compra en el mercado secundario de títulos valores dentro de los 5 días hábiles a partir de la fecha de liquidación de la operación de cambio.

Compra de moneda extranjera por parte de otros residentes –excluidas las entidades– para la formación de activos externos y por operaciones con derivados

De conformidad con el punto 3.10 de la Comunicación "A" 6844, 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 (códigos de conceptos A01, A02, A03, A04, A06, A07, A08, A09 y A14) y para la operatoria con derivados (código de concepto A05), excepto las previstas en el punto 4.4.2 de la Comunicación "A" 6844.

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

De conformidad con el punto 3.11 de la Comunicación "A" 6844, 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:

- 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.

- Los fondos adquiridos sean depositados en cuentas abiertas en entidades financieras locales en el marco de las condiciones establecidas en los contratos. 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.

- 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.

- El monto diario de acceso no supere el 20 % del monto previsto en el punto anterior.

- 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 en moneda extranjera que no se utilicen en la cancelación del servicio de deuda comprometido deberán ser liquidados en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles posteriores a la fecha de vencimiento.

Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a los residentes que deban realizar pagos de servicios de deudas financieras con el exterior en función del punto 3.5 o de títulos de deuda locales con acceso al mercado de cambios en función de lo dispuesto por el punto 3.6 de la Comunicación "A" 6844, para la compra de moneda extranjera con anterioridad al plazo admitido por la normativa para cada caso, en las siguientes condiciones:

- Los fondos adquiridos sean depositados en cuentas en moneda extranjera de su titularidad abiertas en entidades financieras locales.

- El acceso se realice con una anterioridad que no supere en más de 5 días hábiles el plazo admitido en cada caso.

- El acceso se realice por un monto diario que no supere el 20 % del monto que se cancelará al vencimiento.

- La entidad interviniente haya verificado que el endeudamiento, cuyo servicio será cancelado con estos fondos, cumple con la normativa cambiaria vigente por la que se admite dicho acceso.

Los fondos en moneda extranjera que no se utilicen en la cancelación del servicio de deuda comprometido deberán ser liquidados en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles posteriores a la fecha de vencimiento.

Compra de moneda extranjera por parte de no residentes

De conformidad con el punto 3.12 de la Comunicación "A" 6844, tal como fuera modificado por la Comunicación "A" 6855, el acceso al mercado de cambios por parte de clientes no residentes no incluidos en los incisos siguientes requerirá la conformidad previa del BCRA para la compra de moneda extranjera.

No se encuentran alcanzadas por este requisito las operaciones de:

- Organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación.

- Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones.

- Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la República Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones.

- Las transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), por hasta el monto abonado por dicho organismo en el mes calendario y en la medida que la transferencia se efectúe a una cuenta bancaria de titularidad del beneficiario en su país de residencia registrado.

Canjes y arbitrajes con clientes

De conformidad con el punto 4.2 de la Comunicación "A" 6844, las entidades podrán realizar estas operaciones con clientes en los siguientes casos:

- Ingresos de divisas del exterior en la medida que no correspondan a operaciones alcanzadas por la obligación de liquidación en el mercado de cambios.

  Las entidades financieras deberán permitir la acreditación de ingresos de divisas del exterior a las cuentas abiertas por el cliente en moneda extranjera por estas operaciones.

- Transferencia de divisas al exterior de las personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior.

  Las entidades deberán contar con una DDJJ del cliente que no ha efectuado venta de títulos valores con liquidación local en moneda extranjera en los últimos 5 días hábiles.

- Transferencia de divisas al exterior por parte de centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por los servicios de capital y renta de títulos del Tesoro Nacional, cuya operación forma parte del proceso de pago a solicitud de las centrales de depósito colectivo del exterior.

- Las operaciones de arbitraje no originadas en transferencias del exterior podrán realizarse sin restricciones en la medida que los fondos se debiten de una cuenta en moneda extranjera del cliente en una entidad financiera local.

  En la medida que los fondos no sean debitados de una cuenta en moneda extranjera del cliente, estas operaciones solo podrán ser realizadas, sin conformidad previa del BCRA, por personas humanas hasta el monto admitido para el uso de efectivo en los puntos 3.8. y 3.12 de la Comunicación "A" 6844.

- Las restantes operaciones de canje y arbitraje podrán realizarse con clientes sin la conformidad previa del BCRA en la medida que, de instrumentarse como operaciones individuales pasando por pesos, puedan realizarse sin dicha conformidad de acuerdo con las normas cambiarias vigentes.

  Ello también resulta de aplicación a las centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por los servicios de capital y renta de títulos en moneda extranjera abonados en el país.

En caso de que la transferencia corresponda a la misma moneda en la que está denominada la cuenta, la entidad deberá acreditar o debitar el mismo monto recibido o enviado al exterior.

Cuando la entidad decida el cobro de una comisión y/o cargo por estas operaciones, ésta deberá instrumentarse a través de un concepto individualizado específicamente.

Derivados financieros

De conformidad con el punto 4.4 de la Comunicación “A” 6844:

- 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.

- 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 regirán por lo dispuesto en los puntos 3.8. y 3.10 de la Comunicación “A” 6844, según corresponda.

Operaciones con títulos valores

Cuando las personas humanas adquieran títulos valores mediante liquidación en moneda extranjera, los mismos deberán permanecer en la cartera del comprador por un periodo no menor a 5 días hábiles a contar desde la fecha de liquidación de la operación, antes de ser vendidos o transferidos a otras entidades depositarias.

Este plazo mínimo de tenencia no será de aplicación exclusivamente cuando la venta sea con liquidación en moneda extranjera en la misma jurisdicción o especie que la compra.

Cobro de exportaciones de bienes

De conformidad con las secciones 7, 8 y 9 de la Comunicación “A” 6844, 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 siguientes plazos a computar desde la fecha del cumplido de embarque otorgado por la Aduana:

- 15 días corridos para las exportaciones de bienes que correspondan a las posiciones arancelarias: 1001.19.00, 1001.99.00, 1003.90.10, 1003.90.80, 1005.90.10 (excepto el maíz pisingallo), 1007.90.00, 1201.90.00, 1208.10.00, 1507.10.00, 1507.90.19, 1517.90.90 (excepto aquellos que no contengan soja) y a las posiciones arancelarias: 2304.00.10 o 2304.00.90.

- 30 días corridos para las exportaciones de bienes que correspondan al capítulo 27 (excepto la posición 2716.00.00).

- 60 días corridos para las operaciones entre partes vinculadas que no correspondan a los bienes indicados en los puntos 7.1.1.1 y 7.1.1.2 y las exportaciones correspondientes a los capítulos 26 (excepto las posiciones 2601.11.00, 2603.00.90, 2607.00.00, 2608.00.10, 2613.90.90, 2616.10.00, 2616.90.00 y 2621.10.00) y 71 (excepto las posiciones 7106.91.00, 7108.12.10 y 7112.99.00).

- Se aclara que los exportadores que realizaron operaciones con partes vinculadas que correspondan a bienes comprendidos en el punto 7.1.1.4 podrán solicitar a la entidad encargada del seguimiento de la destinación que extienda el plazo hasta

  - aquel previsto en dicho punto cuando: (i) el importador sea una sociedad controlada por el

exportador argentino; (ii) el exportador no haya registrado exportaciones por un valor total superior al equivalente a US$50 millones en el año calendario inmediato anterior a la oficialización de la destinación. Cuando la entidad haya verificado que la destinación de exportación corresponde a una operación en la que se cumplen estas condiciones, podrá extender el plazo hasta aquel que resulte aplicable a los productos de acuerdo con el punto 7.1.1. Cuando la entidad haya verificado que la destinación de exportación fue declarada erróneamente ante la Aduana como una operación con contraparte vinculada, se podrá extender el plazo hasta aquel que resulte aplicable a los productos de acuerdo con el punto 7.1.1.

- un plazo de 120 días coridos cuando el exportador haya superado el monto indicado en el punto precedente y los bienes exportados correspondan a las posiciones que se detallan a continuación: 0202.30.00.111D, 0202.30.00.115M, 0202.30.00.117R; 0202.30.00.118U, 0202.30.00.121G, 0202.30.00.124N, 0202.30.00.126T, 0202.30.00.131K, 0202.30.00.133P, 0202.30.00.136W, 0202.30.00.137Y, 0202.30.00.141N, 0202.30.00.142Q, 0202.30.00.146Z, 0202.30.00.147B, 0202.30.00.151R, 0202.30.00.943L, 0202.30.00.991Y, 0202.30.00.992A, 0202.30.00.995G, 0203.21.00.000J, 0206.29.90.300P, 0207.14.00.100K, 1901.90.20 (en envases inmediatos de contenido neto inferior o igual a 1 Kg) y 2204.21.00.

- 180 días corridos para el resto de los bienes.

- 365 días corridos para las operaciones que se concreten en el marco del régimen “Exporta Simple”, independientemente del tipo de bien exportado.

Independientemente de los plazos máximos precedentes, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el mercado local de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro.

Se consideran operaciones con vinculadas aquellas en las que participan un exportador y una contraparte que mantienen entre ellos, los tipos de relaciones descriptos el punto 1.2.2. de las normas sobre “Grandes exposiciones al riesgo de crédito” del BCRA.

Los montos en moneda extranjera originados en cobros de siniestros por coberturas contratadas (en el marco de exportaciones), en la medida que los mismos cubran el valor de los bienes exportados, están alcanzados por esta obligación.

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 de un permiso de embarque se considerará cumplida cuando la entidad haya certificado tal situación por los mecanismos establecidos a tal efecto.

Pagos de Importaciones y Otras Compras de Bienes en el Exterior

De conformidad con el punto 10 de la Comunicación “A” 6844, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para realizar pagos al exterior por importaciones argentinas de bienes y otras compras de bienes cuando se reúnan las condiciones especificadas en la norma aplicable.

Régimen Penal Cambiario

Todas las operaciones que no se ajusten a lo dispuesto en la normativa cambiaria, se encuentran alcanzadas por el Régimen Penal Cambiario.

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 la cual los residentes argentinos deberán registrar la siguiente información:

• Pasivos externos al final de cualquier trimestre calendario, o pasivos externos que se hayan cancelado durante ese trimestre.

• Los residentes cuyo saldo de activos y pasivos externos al final de cada año alcance o supere el equivalente de US$ 50 millones, deben hacer una presentación anual (que permitirá complementar, ratificar y/o rectificar las presentaciones trimestrales realizadas), la cual podrá ser optativamente presentada por cualquier persona humana o jurídica.

La declaración trimestral se presentará dentro de los 45 días desde el cierre del trimestre calendario de referencia. La declaración anual se presentará dentro de los 180 días desde el cierre del año calebdario de referencia.

Para un detalle de la totalidad de las regulaciones cambiarias vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y leer las regulaciones del BCRA, Decreto 260/2002, Decreto N° 616/2005, Resolución MEP N° 365/2005, Resolución N°3/2015 del ex Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, Resolución 1/2017 del Ministerio de Hacienda, Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 (tal como fuera modificado y complementado), y la Ley Penal Cambiaria N° 19.359, con sus reglamentaciones, normas complementarias y reglamentarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Economía (http://www.argentina.gob.ar/economía) o en el sitio www.infoleg.gov.ar dependiente del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos o del BCRA (www.bcra.gov.ar).

TRATAMIENTO IMPOSITIVO

Consideraciones generales

La presente resume ciertas consideraciones relativas a los impuestos aplicables con respecto a la adquisición, titularidad y enajenación de las Obligaciones Negociables. Este resumen no ofrece una descripción integral de la totalidad de las consideraciones impositivas relevantes con relación a la decisión de adquirir las Obligaciones Negociables, ni tampoco describe las consecuencias impositivas resultantes de las leyes de ningún estado, localidad o jurisdicción fiscal distinta de Argentina.

Este resumen está basado en las leyes impositivas vigentes en Argentina a la fecha del presente Prospecto, así como en las normativas, resoluciones y decisiones argentinas y estadounidenses disponibles hasta esta fecha y vigentes en la actualidad. Dichas leyes, normativas, resoluciones y decisiones se encuentran sujetas a eventuales modificaciones, las cuales podrían aplicarse de manera retroactiva, lo que podría afectar la precisión de este resumen.

Se le aconseja consultar a sus propios asesores impositivos en relación con las consecuencias impositivas en Argentina, Estados Unidos u otros países resultantes de la adquisición, titularidad y enajenación de las Obligaciones Negociables o de los derechos de cobro sobre ellas. Especialmente deberán considerar las cuestiones impositivas abordadas a continuación, así como la aplicación de leyes fiscales estaduales, locales, extranjeras u otras, que podrían aplicárseles en ciertas circunstancias particulares.

El 29 de diciembre de 2017, se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.430 (la “Reforma Tributaria”), que junto con las normas reglamentarias dictadas en su consecuencia introdujo significativas modificaciones a la legislación impositiva hasta entonces vigente en Argentina.

Asimismo, el 23 de diciembre de 2019, se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541, que nuevamente introdujo significativas modificaciones a la legislación impositiva hasta entonces vigente en la Argentina, retrotrayendo incluso algunas de las modificaciones previamente introducidas por la Reforma Tributaria y sus normas reglamentarias. El 28 de diciembre de 2019, el 30 de enero de 2020 y el 1° de abril de 2020 se publicaron en el Boletín Oficial el Decreto N° 99/2019, el Decreto N° 116/2020 y el Decreto N°330/2020, respectivamente, mediante los cuales el Poder Ejecutivo nacional reglamenta algunos aspectos de la Ley N° 27.541. Además, la Ley N° 27.541 ha sido reglamentada a través del dictado de la Resolución General (AFIP) N° 4659/2020 (B.O. 07/01/2020), la Resolución General (AFIP) N° 4664/2020 (B.O. 15/01/2020), la Resolución General (AFIP) N° 4667/2020 (B.O. 31/01/2020), la Resolución General (AFIP) N° 4673/2020 (B.O. 07/02/2020), la Resolución General (AFIP) N° 4690/2020 (B.O. 01/04/2020), la Resolución General (AFIP) N° 4691/2020 (B.O. 02/04/2020), entre otras. Es posible que se emitan reglamentaciones y aclaraciones adicionales en relación a las recientes modificaciones incorporadas por la Ley N° 27.541.

Por su parte, los Decretos N° 824/2019 (B.O. 06/12/2019) y N° 862/2019 (B.O. 09/12/2019) establecieron nuevos textos ordenados de la Ley del Impuesto a las Ganancias y del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias, respectivamente, modificando múltiples referencias normativas, entre otras cuestiones.

Impuesto a las ganancias

Intereses

a) Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país

Para los ejercicios fiscales o años fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, inclusive, de acuerdo con el artículo 95 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), los intereses obtenidos bajo las Obligaciones Negociables se encontrarían gravados por el Impuesto a las Ganancias a una alícuota del 5% (en caso de valores en moneda nacional sin cláusula de ajuste) o del 15% (en caso de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera). Conforme el artículo 100 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), cuando personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina obtengan rendimientos producto de la colocación de capital en Obligaciones Negociables y ganancias de capital producto de su enajenación, en tanto se trate de ganancias de fuente argentina, podrán efectuar una deducción especial por un monto equivalente al mínimo no imponible definido en el inciso a) del artículo 30 de la Ley de Impuesto a las Ganancias por período fiscal y que se proporcionará de acuerdo a la renta atribuida a cada uno de esos conceptos. El cómputo del monto indicado no

podrá dar lugar a quebranto y tampoco podrá considerarse en períodos fiscales posteriores, de existir, el remanente no utilizado. Adicionalmente, sólo podrán computarse contra las ganancias mencionadas los costos de adquisición y los gastos directa o indirectamente relacionados con ellas, no pudiendo deducirse los conceptos previstos en los artículos 29, 30 y 85 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y todos aquellos que no correspondan a una determinada categoría de ganancias.

Tratándose de personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina, la Reforma Tributaria estableció reglas específicas que: (i) regulan los procedimientos de imputación de la ganancias provenientes de valores que devenguen intereses o rendimientos, tales como las obligaciones negociables, y (ii) limitan la posibilidad de compensar los resultados derivados de las inversiones previstas en el Capítulo II del Título IV de la Ley de Impuesto a las Ganancias con resultados generados en otras operaciones.

El Decreto N°1170/2018 ofrece la opción de afectar los intereses del período fiscal 2018 al costo computable del título que los generó, en cuyo caso el mencionado costo deberá disminuirse en el importe del interés o rendimiento afectado. Por su parte, el artículo 47 de la Ley N° 27.541 ofrece la opción de afectar los intereses de las obligaciones negociables correspondientes al período fiscal 2019 al costo computable del título u obligación que los generó, en cuyo caso el mencionado costo deberá disminuirse en el importe del interés o rendimiento afectado.

La Resolución General (AFIP) N° 4190-E/2018 establece que para las personas humanas residentes y las sucesiones indivisas radicadas en la Argentina, no será de aplicación el régimen de retención establecido por la Resolución General (AFIP) N° 830/2000 en relación a los intereses que hubieran resultado gravados obtenidos como consecuencia de la tenencia de las Obligaciones Negociables.

Sin perjuicio de lo señalado, recientemente el artículo 33 de la Ley N° 27.541 dispuso sustituir el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del publico conforme lo determine el B.C.R.A., siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N° 21.526 y excluyendo a los intereses provenientes de depósitos con cláusula de ajuste, en tanto que a efectos de la exención de que se trata se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de las obligaciones negociables que cumplan los requisitos estipulados en el artículo 36 de la ley referida (las "Condiciones del Artículo 36").

Cabe destacar que las Condiciones del Artículo 36 son las siguientes:

(a) las obligaciones negociables deben ser colocadas por medio de una oferta pública autorizada por la CNV;

(b) los fondos obtenidos mediante la colocación de las obligaciones negociables deberán aplicarse, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del prospecto, a (i) integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos, (ii) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, (iii) adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía, (v) adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados, y/u (vi) otorgamiento de préstamos (cuando la emisora sea una entidad financiera regida por la Ley de Entidades Financieras Nº 21.526) a los que los prestatarios deberán dar alguno de los destinos a que se refieren los puntos anteriores de éste párrafo, conforme a las reglamentaciones que a ese efecto dicte el BCRA (en este supuesto será la entidad financiera la que deberá acreditar el destino final de los fondos en la forma que determine la CNV); y

(c) la emisora acredite ante la CNV, en el tiempo, forma y condiciones determinados por ésta, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.

Cabe aclarar que adicionalmente al restablecimiento del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) no resultará de aplicación para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país (ello conforme al nuevo texto del inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) sancionado por el artículo 33 de la Ley N° 27.541). Al respecto señalamos que el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) dispone que las exenciones totales o parciales establecidas o que se establezcan en el fututo por leyes especiales respecto de títulos, letras, bonos, obligaciones y demás valores emitidos por el Estado Nacional, provincial, municipal o la Ciudad de Buenos Aires, no tendrán

efecto en el impuesto a las ganancias para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país.

La Resolución General (AFIP) N° 4394/2019 implementa un régimen de información para la renta financiera mediante el cual deberá presentarse una declaración jurada por medio de la cual las entidades financieras comprendidas en la Ley N° 21.526, agentes de liquidación y compensación registrados ante la CNV y aquellas sociedades depositarias de fondos comunes de inversión deben informar a sus clientes (personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina) y al propio fisco nacional cuáles fueron los intereses o rendimientos percibidos por las distintas inversiones que realizaron durante el período fiscal 2018. Complementariamente, la Resolución General (AFIP) N°4395/2019 contiene un cuadro indicativo de la documentación que resulta necesaria para que los contribuyentes puedan determinar la ganancia neta sujeta al aludido impuesto. Para facilitar el cumplimiento del impuesto cedular que recae sobre la renta financiera, la AFIP pondrá a disposición, a través del servicio "Nuestra Parte", al que se accede con Clave Fiscal, la información con que cuente respecto de los plazos fijos constituidos y las operaciones realizadas con títulos públicos, obligaciones negociables, cuotapartes de fondos comunes de inversión, títulos de deuda de fideicomisos financieros y contratos similares, bonos y demás valores, en cada año fiscal.

Por otra parte, el artículo 32 de la Ley N° 27.541 ha derogado el artículo 95 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) -ver arriba para mayores detalles- así como el artículo 96 de la misma norma, en ambos casos a partir del periodo fiscal 2020, por lo que a partir de dicho momento queda sin efecto el denominado "impuesto cedular" en cuanto se refiere al rendimiento producto de las colocaciones de capital en obligaciones negociables emitidas en la Argentina, entre otros activos, ello sin perjuicio de la exención y la opción referidas en los párrafos anteriores.

Como consecuencia del reciente dictado de la Ley N° 27.541 aún quedan pendientes ciertas aclaraciones y definiciones (por ejemplo, aclarar ciertas cuestiones vinculadas con la vigencia y el alcance de las exenciones reestablecidas por la citada ley) que se espera sean emitidas a la brevedad.

b) Personas humanas y entidades residentes del exterior a los fines fiscales ("Beneficiarios del Exterior")

Los intereses de Obligaciones Negociables que obtienen los sujetos comprendidos en el Título V de la Ley del Impuesto a las Ganancias, que refiere a personas físicas, sucesiones indivisas o personas ideales residentes en el extranjero que obtengan una renta de fuente argentina (los "Beneficiarios del Exterior") se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias en virtud de lo dispuesto por el cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. en 2019) en la medida en que: (i) se cumplan las Condiciones del Articulo 36, y (ii) los Beneficiarios del Exterior de que se trate no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes (ver definición de "jurisdicciones no cooperantes" infra en *"Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación"*).

Para los Beneficiarios del Exterior no rigen las disposiciones contenidas en el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) ni la del artículo 106 de la Ley N°11.683 que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros. Por tal razón, la aplicación de la exención expuesta previamente no dejará de obrar en aquellos supuestos en los que por la misma pueda resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

La CNV está facultada a reglamentar y fiscalizar, en el ámbito de su competencia, las condiciones establecidas en el artículo 26 inciso u) de la Ley de Impuesto a las Ganancias de conformidad con la Ley N° 26.831.

Si la emisora de las Obligaciones Negociables no cumpliera con las Condiciones del Artículo 36, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables dispone que, sin perjuicio de las sanciones que pudieran corresponder por la aplicación de la Ley N°11.683, decaen los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en la Ley de Obligaciones Negociables y, por ende, la emisora será responsable del pago de los impuestos que hubiera correspondido a los tenedores de las Obligaciones Negociables. En tal caso, la emisora debería tributar, en concepto de Impuesto a las Ganancias, la tasa máxima prevista en el artículo 94 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, t.o. 2019 (actualmente es del 35%) sobre la renta

percibida por los Beneficiarios del Exterior calculada de acuerdo a la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019). El impuesto se abonará con sus correspondientes actualizaciones e intereses con carácter de pagos únicos y definitivos. La AFIP reglamentó mediante la Resolución General (AFIP) N° 1516/2003, modificada por la Resolución General (AFIP) N° 1578/2003, el mecanismo de ingreso del Impuesto a las Ganancias por parte de la emisora en el supuesto en que se entienda incumplida alguna de las Condiciones del Artículo 36.

Adicionalmente, y conforme enunciáramos más arriba, recientemente el artículo 33 de la Ley N° 27.541 dispuso sustituir el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el B.C.R.A., siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N°21.526 y excluyendo a los intereses provenientes de depósitos con cláusula de ajuste, en tanto que a efectos de la exención de que se trata se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de las obligaciones negociables que cumplan las Condiciones del Artículo 36, aclarando la norma que cuando se trate de Beneficiarios del Exterior no resultarán de aplicación las restricciones contenidas en el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) ni en el artículo 106 de la Ley N° 11.683 (t.o. 1998), que restringen la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias cuando de ello pudiere resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

En el caso que no resultaren de aplicación las exenciones precedentemente detalladas y los Beneficiaros del Exterior de que se trate residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, el artículo 240 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), dispone que corresponderá aplicar la alícuota del 35 % prevista en el artículo 102 de la Ley de Impuesto a las Ganancias a la ganancia derivada de los rendimientos o intereses provenientes de las Obligaciones Negociables.

Por su parte, el artículo 32 de la Ley N° 27.541 ha derogado el artículo 95 de la LIG (t.o. 2019) a partir del perÍodo fiscal 2020. En consecuencia, a partir del perÍodo fiscal referido, y en aquellos casos en que no resultaren de aplicación las exenciones expuestas más arriba, se aplicará la alícuota del 35% respecto de los intereses provenientes de las Obligaciones Negociables pagados a Beneficiarios del Exterior. La referida alícuota resultará de aplicación sobre el 100% de los intereses percibidos por el Beneficiario del Exterior, excepto que: (i) el Beneficiario del Exterior fuera una entidad financiera supervisada por su respectivo banco central o autoridad equivalente y (ii) esté radicada en: (a) jurisdicciones no consideradas como no cooperantes o de baja o nula tributación o (b) jurisdicciones que hayan suscripto con la República Argentina convenios de intercambio de información y, por aplicación de sus normas internas, no pueda alegarse secreto bancario, bursátil o de otro tipo, ante el pedido de información del respectivo fisco. En dicho caso, la referida alícuota resultaría de aplicación sobre el 43% del monto bruto de intereses pagados.

Conforme lo dispone la Resolución General (AFIP) N°4227/2018, en caso de no proceder las exenciones mencionadas deberá actuar como agente de retención del impuesto el sujeto pagador de los intereses que generen las Obligaciones Negociables.

c) Entidades Argentinas

Se encuentra gravada por el Impuesto a las Ganancias la renta de intereses provenientes de Obligaciones Negociables que obtengan los sujetos mencionados en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (en general, las sociedades anónimas –incluidas las sociedades anónimas unipersonales-, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N° 27.349, constituidas en el país, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas constituidas en el país en cuanto no corresponda por la Ley de Impuesto a las Ganancias otro tratamiento impositivo; las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la Ley Nº 22.016, las sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto, los fideicomisos constituidos conforme las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación -excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los

casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea Beneficiario del Exterior, los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1 de la Ley N° 24.083, las sociedades incluidas en el inciso b) del artículo 53 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del mismo artículo que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital cumpliendo los requisitos exigidos para el ejercicio de esa opción, las derivadas de establecimientos permanentes definidos en el artículo 22 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país, los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares del comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto a las Ganancias, y demás sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (las "Entidades Argentinas")) tenedores de Obligaciones Negociables.

Si bien el inciso d) del artículo 86 de la Reforma Tributaria dispone que para los períodos fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2020, inclusive, los sujetos indicados en los incisos a) y b) del artículo 73 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, t.o. 2019 (que comprenden a la mayor parte de las Entidades Argentinas) estarán sujetos a una alícuota del 25%, dicha disposición ha sido recientemente suspendida por el artículo 48 de la Ley N° 27.541 hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2021, inclusive, en tanto que esta última norma ha establecido que durante el periodo de suspensión la alícuota aplicable a los sujetos indicados será del 30%.

La Reforma Tributaria establece normas específicas para la imputación de la ganancia proveniente de valores negociables que devenguen intereses y rendimientos. Asimismo, la Reforma Tributaria establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Ganancias de capital

a) Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país

Para los ejercicios fiscales o años fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2018, inclusive, de acuerdo con el artículo 98 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), las ganancias resultantes de la venta u otra forma de disposición (cambio, permuta, conversión, etcétera) de las Obligaciones Negociables por parte de personas físicas residentes en Argentina – y de sucesiones indivisas radicadas en Argentina se encuentran gravadas por el Impuesto a las Ganancias a la alícuota del 5% (en el caso de títulos en moneda nacional sin cláusula de ajuste), o 15% (en el caso de títulos en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera). Conforme el artículo 100 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), cuando personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina obtengan rendimientos producto de la colocación de capital en Obligaciones Negociables y ganancias de capital producto de su enajenación, en tanto se trate de ganancias de fuente argentina, podrán efectuar una deducción especial por un monto equivalente al mínimo no imponible definido en el inciso a) del artículo 30 de la Ley de Impuesto a las Ganancias por período fiscal y que se proporcionará de acuerdo a la renta atribuida a cada uno de esos conceptos. El cómputo del monto indicado no podrá dar lugar a quebranto y tampoco podrá considerarse en períodos fiscales posteriores, de existir, el remanente no utilizado. Adicionalmente, sólo podrán computarse contra las ganancias mencionadas los costos de adquisición y los gastos directa o indirectamente relacionados con ellas, no pudiendo deducirse los conceptos previstos en los artículos 29, 30 y 85 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y todos aquellos que no correspondan a una determinada categoría de ganancias.

La ganancia bruta por la enajenación de las obligaciones negociables realizada por personas humanas residentes en Argentina y/o por sucesiones indivisas radicadas en Argentina se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. De tratarse de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, las actualizaciones y diferencias de cambio no son consideradas como integrantes de la ganancia bruta.

Para la determinación de la ganancia bruta en el caso de obligaciones negociables cuyas ganancias por enajenación hubieran estado exentas o no gravadas con anterioridad a la entrada en vigencia de la Reforma Tributaria, el costo a computar es el último precio de adquisición o el último valor de cotización de los valores al 31 de diciembre de 2017, el que fuera mayor.

La Reforma Tributaria establece la existencia de ganancias y quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice, así como reglas específicas respecto de su imputación. En el caso de personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, las ganancias y quebrantos específicos derivados de la disposición de títulos valores pueden compensarse exclusivamente con ganancias o pérdidas futuras derivadas de la misma fuente y clase (entendiéndose por "clase" al conjunto de ganancias comprendidas en cada uno de los artículos del Capítulo II, Título IV de la Ley de Impuesto a las Ganancias). Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

De acuerdo a la Resolución General (AFIP) N° 4298/2018, los agentes de liquidación y compensación registrados en la CNV y las sociedades depositarias de fondos comunes inversión -entre otros sujetos- deberán cumplir con un régimen de información respecto de las compras y ventas de títulos valores públicos o privados negociados en el país, efectuadas a partir del 1° de enero de 2019.

Sin perjuicio de lo señalado, cabe destacar que conforme lo enunciáramos más arriba, recientemente el artículo 33 de la Ley N° 27.541 dispuso sustituir el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del publico conforme lo determine el B.C.R.A., siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N°21.526 y excluyendo a los intereses provenientes de depósitos con cláusula de ajuste, en tanto que a efectos de la exención de que se trata se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 3 del artículo 36 bis de la Ley N°23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de las obligaciones negociables que cumplan las Condiciones del Artículo 36, sin que resulte de aplicación la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019).

Adicionalmente, el artículo 34 de la Ley N°27.541 ha incorporado con efecto a partir del período fiscal 2020, un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) que exime a las personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en el país (siempre que no estuvieran comprendidos en los incisos d) y e) y en el último párrafo del artículo 53 de la Ley del Impuesto a las Ganancias) de los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de los valores alcanzados por el artículo 98 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) que no se encuentran comprendidos en el primer párrafo del inciso u) del artículo 26 de la ley del gravamen (por lo que el beneficio comprendería a las obligaciones negociables), ello en la medida en que coticen en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV. En tales casos las personas humanas y sucesiones indivisas beneficiadas por la exención no estarán sujetas a la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019).

Se hace notar a los potenciales inversores que existen dudas respecto del inicio de la vigencia y el alcance de las exenciones mencionadas en los párrafos anteriores. Se recomienda a dichos inversores consultar con sus asesores impositivos al respecto.

b) Beneficiarios del Exterior

Las ganancias de capital derivadas de la compraventa, cambio, permuta, o disposición de las Obligaciones Negociables, que fueran obtenidas por los Beneficiarios del Exterior, se encuentran exentas del Impuesto a las Ganancias en virtud de lo dispuesto por el cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), en la medida en que se trate de obligaciones negociables que cumplan con las Condiciones del Artículo 36 y siempre que tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

Por su parte, el artículo 34 de la Ley N° 27.541 ha incorporado con efecto a partir del período fiscal 2020, un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) que exime a los Beneficiarios del Exterior de los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de los valores no comprendidos en el cuarto párrafo del inciso referido, ello en la medida en que los beneficiarios de que se trata no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.A efectos de las exenciones detalladas en los párrafos precedentes, no regirá lo dispuesto en los artículos 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) y 106 de la Ley de Procedimiento Tributario N°11.683, que subordinan la aplicación de exenciones o

desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Adicionalmente, y conforme enunciáramos más arriba, recientemente el artículo 33 de la Ley N° 27.541 dispuso sustituir el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza (i) a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el BCRA, siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N°21.526 y excluyendo a los intereses provenientes de depósitos con cláusula de ajuste, en tanto que (ii) a efectos de la exención de que se trata se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 3 del artículo 36 bis de la Ley N°23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de las obligaciones negociables que cumplan las Condiciones del Artículo 36,_aclarando la norma que cuando se trate de beneficiarios del exterior no resultarán de aplicación las restricciones contenidas en el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) ni en el artículo 106 de la Ley N° 11.683 (t.o. 1998), que restringen la aplicación de exenciones cuando de ello pudiere resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

El artículo 249 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) dispone que cuando se trate de una enajenación de Obligaciones Negociables realizada por Beneficiarios del Exterior y que no califique como exenta, la ganancia neta presunta de los resultados derivados de la enajenación quedará alcanzada por el inciso i) del artículo 104 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) (que presume una ganancia neta equivalente al 90% de las sumas pagadas) y de corresponder por el segundo párrafo del artículo referido (que brinda la opción de determinar la ganancia neta deduciendo del beneficio bruto pagado los gastos realizados en el país necesarios para su obtención, mantenimiento y conservación, así como las deducciones admitidas por la ley del gravamen según el tipo de ganancia de que se trate y reconocidas por la administración fiscal). Por su parte, los Beneficiarios del Exterior que residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos por los mismos provengan de jurisdicciones no cooperantes estarán sujetos a la alícuota del 35% prevista en el artículo 102 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

Cuando la titularidad de las Obligaciones Negociables corresponda a un sujeto del exterior y el adquirente sea un sujeto residente en Argentina, éste último deberá actuar como agente de retención e ingresar el impuesto. En cambio, y conforme a lo normado en el artículo 252 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), cuando la titularidad de las Obligaciones Negociables corresponda a un sujeto del exterior, y el adquirente sea también una persona humana o entidad del exterior, el enajenante beneficiario del exterior deberá ingresar el impuesto directamente a través del mecanismo que al efecto establezca laAFIP, o podrá hacerlo (i) a través de un sujeto residente en el país con mandato suficiente o (ii) a través de su representante legal domiciliado en el país.

c) Entidades Argentinas

Las Entidades Argentinas están sujetas al Impuesto a las Ganancias por los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta, o disposición de obligaciones negociables. Como se indicara más arriba, si bien el inciso d) del artículo 86 de la Reforma Tributaria dispone que para los periodos fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2020, inclusive, los sujetos indicados en los incisos a) y b) del artículo 73 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, t.o. 2019 (que comprenden a la mayor parte de las Entidades Argentinas) estarán sujetos a una alícuota del 25%, dicha disposición ha sido recientemente suspendida por el artículo 48 de la Ley N°27.541 hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2021, inclusive, en tanto que esta última norma ha establecido que durante el periodo de suspensión la alícuota aplicable a los sujetos indicados será del 30%.

La ganancia bruta por la enajenación de las Obligaciones Negociables realizada por las Entidades Argentinas se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. La Ley de Impuesto a las Ganancias considera como de naturaleza específica los quebrantos provenientes de determinadas operaciones con renta financiera. Los inversores deberán evaluar el potencial impacto que ello podría tener en su caso en particular.

Impuesto sobre los Bienes Personales

De conformidad con la Ley N° 23.966, texto conforme a las modificaciones recientemente introducidas por la Ley N° 27.541, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en la República Argentina o en el exterior (en este último caso sólo con respecto a bienes situados en la República Argentina) se encuentran sujetas a un impuesto anual sobre los bienes personales respecto de sus tenencias de ciertos activos (tales como las Obligaciones Negociables) al 31 de diciembre de cada año.

Por medio de la Ley Nº 27.541 se introdujeron ciertas modificaciones a la ley que rige el gravamen y que surtirán efecto desde el periodo fiscal 2019, en función de las cuales, respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina, el impuesto grava a todos los bienes situados en la Argentina y en el exterior en la medida que su valor en conjunto exceda de $ 2.000.000 (o $ 18.000.000 tratándose de inmuebles destinados a casa-habitación). Sobre el excedente de dicho monto el impuesto se determina atendiendo a la siguiente escala y alícuotas:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible		**Pagarán $**	**Más el %**	**Sobre el excedente de $**
Más de $	**a $**			
0	3.000.000 inclusive	0	0,50%	0
3.000.000	6.500.000 inclusive	15.000	0,75%	3.000.000
6.500.000	18.000.000 inclusive	41.250	1,00%	6.500.000
18.000.000	En adelante	156.250	1,25%	18.000.000

Además, se delega en el Poder Ejecutivo Nacional hasta el 31 de diciembre de 2020, la facultad de fijar alícuotas diferenciales superiores hasta en un 100% sobre la tasa máxima expuesta en el cuadro precedente, para gravar los bienes situados en el exterior, y de disminuirla, para el caso de activos financieros situados en el exterior, en caso de verificarse la repatriación del producido de su realización. Para tales supuestos se establece (i) una definición de los bienes que se consideran como activos financieros situados en el exterior, y (ii) que el mínimo no imponible se restará en primer término de los bienes situados en el país. En tal sentido, mediante el dictado del Decreto N° 99/2019, se dispone que, en relación a los activos situados en el exterior, las personas físicas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina, deberán calcular el IBP a ingresar, conforme la siguiente tabla con alícuotas incrementadas:

Valor total de los bienes del país y del exterior		El valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país pagarán el %
Más de $	a $	
0	3.000.000, inclusive	0,70
3.000.000	6.500.000, inclusive	1,20
6.500.000	18.000.000, inclusive	1,80

18.000.000	En adelante	2,25

Cabe señalar que las alícuotas incrementadas no aplicarán en la medida que se cumplan determinados requisitos vinculados con la repatriación de ciertos activos correspondientes a un porcentaje del valor total de los bienes situados en el exterior.

La Resolución General (AFIP) 4673 ha establecido un pago a cuenta del IBP correspondiente a los períodos fiscales 2019 y 2020, que deberán ingresar las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina que posean en los períodos fiscales 2018 y 2019, respectivamente, bienes en el exterior sujetos a impuesto.

Este impuesto se aplica sobre el valor de mercado, en el caso de títulos valores con cotización, o sobre el costo de adquisición, incrementados de corresponder, en el importe de intereses actualizaciones y diferencias de cambio que se hubieran devengado, en el caso de títulos valores sin cotización, en ambos casos al 31 de diciembre de cada año.

A su vez, para el período fiscal 2019 y siguientes, respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en el extranjero el referido impuesto debe ser pagado por la persona residente en la Argentina que tenga el dominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de los valores, que deberá aplicar la alícuota del 0,50%.

Si bien los títulos valores cuya titularidad directa corresponda a personas humanas residentes en el exterior y a sucesiones situadas fuera de Argentina respecto de los cuales no exista un sujeto en Argentina que tenga la disposición, tenencia, custodia o depósito se encontrarían, técnicamente, sujetos al pago del IBP, la Ley de IBP no establece método o procedimiento alguno para su cobro.

La Ley de IBP presume, sin admitir prueba en contrario, que las Obligaciones Negociables emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina pertenecen a personas humanas o sucesiones indivisas de Argentina y que son, por lo tanto, pasibles del IBP cuando pertenecen a sociedades, cualquier otro tipo de persona jurídica, sociedades, establecimientos permanentes, sucesiones o empresas (i) domiciliados, radicados o ubicados en el exterior en países que no apliquen regímenes de nominatividad de los títulos valores privados y (ii) que, en virtud de su naturaleza jurídica o de su estatuto (a) se dediquen como actividad principal a efectuar inversiones fuera de su país de constitución y/o (b) no se encuentren autorizados a desarrollar ciertas actividades en su propio país o a efectuar ciertas inversiones permitidas conforme a las leyes vigentes en dicho país. En estos casos, la ley obliga al emisor privado argentino (el "Sujeto Pasivo Sustituto") a abonar el IBP. El Decreto N° 127/1996, la Ley de IBP y la Resolución General (AFIP) N° 2151/2006 establecen que el Sujeto Pasivo Sustituto y, por lo tanto, la parte obligada a pagar el impuesto será la entidad emisora de las Obligaciones Negociables. Asimismo, el IBP autoriza al Sujeto Pasivo Sustituto a recuperar el monto abonado, sin límite alguno, por medio de una retención o de la ejecución de los bienes que dieron lugar al pago.

La presunción legal precedente no resulta aplicable cuando los titulares directos de dichos bienes sean personas jurídicas extranjeras que constituyan: (i) compañías de seguros; (ii) fondos abiertos de inversión; (iii) fondos de pensión; y/o (iv) entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén constituidas en países en los que sus bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

No obstante, el Decreto N° 812/1996 establece que la referida presunción legal no será aplicable a acciones y títulos privados representativos de deuda cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en bolsas de valores de Argentina o del exterior (tales como las Obligaciones Negociables). A los efectos de garantizar que esta presunción legal no se aplique y, por consiguiente, que el emisor privado argentino no sea responsable como Sujeto Pasivo Sustituto con respecto a las obligaciones negociables, el emisor debe conservar una copia debidamente legalizada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o los títulos privados representativos de deuda y pruebas que verifiquen que dicho certificado o autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del año durante el cual ocurrió el hecho imponible, según lo establecido en la Resolución General N° 2151/2006 de la AFIP. Nuestra intención es cumplir con estos requisitos.

Cabe aclarar que la Ley N° 27.541 ha establecido respecto de la condición de los contribuyentes que con efectos a partir del periodo fiscal 2019, el sujeto pasivo del impuesto se regirá por el criterio de residencia en los términos de los artículos 119 y siguientes de la Ley del Impuesto a las Ganancias, t.o. 2019 (artículos 116 y siguientes conforme a lo normado en el Decreto N° 99/2019), quedando sin efecto el

criterio del domicilio. Por su parte, el Decreto N° 99/2019 aclara que toda referencia que efectúen las normas legales, reglamentarias y complementarias sobre el nexo de vinculación “domicilio” con relación al impuesto debe entenderse referida a “residencia”.

Impuesto al Valor Agregado

Las operaciones financieras y prestaciones relacionadas con la emisión, la suscripción, la colocación, la transferencia, la amortización, el pago de capital y/o intereses o el rescate de Obligaciones Negociables, y sus garantías, estarán exentas del Impuesto al Valor Agregado (“IVA”), siempre que dichas Obligaciones Negociables hayan sido colocadas a través de una oferta pública y en la medida en que se cumplan las Condiciones del Artículo 36.

En virtud de la Ley N° 20.631, complementada por el Decreto Nº 280/1997 (la ''Ley del Impuesto al Valor Agregado''), la transferencia de obligaciones negociables está exenta del IVA incluso si los requisitos y Condiciones del Artículo 36 no pudieron cumplirse.

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

El 22 de julio de 2016 se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.260 por medio de la cual se derogó el impuesto para los ejercicios que se inician a partir del 1° de enero de 2019.

Impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas bancarias y otras operatorias

La Ley N° 25.413 (la “Ley de Competitividad”), modificada por la Ley N° 25.453, estableció un impuesto sobre los débitos y créditos (“IDC”) de cualquier naturaleza en cuentas corrientes abiertas en entidades financieras ubicadas en Argentina, con la excepción de aquellos específicamente exentos conforme a las normativas y disposiciones legales allí establecidas. Los débitos y créditos en cuenta corriente se encuentran sujetos a una tasa general del 0,6%, aunque en ciertos casos puede aplicarse una tasa reducida del 0,075% o una alícuota incrementada del 1,2 %.

Ciertas transferencias de dinero o movimientos en efectivo a través de otros mecanismos también pueden verse alcanzados por este impuesto, con tasas de hasta el 1,2% de los montos transferidos.

Respecto de los débitos y créditos efectuados en cuentas abiertas en entidades financieras argentinas, señalamos que la Ley N° 27.541, para los hechos imponibles que se perfeccionen a partir del 24 de diciembre de 2019 establece que cuando se lleven a cabo extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, los débitos efectuados en las cuentas allí mencionadas, estarán sujetos al doble de la tasa vigente para cada caso, sobre el monto de los mismos. Lo mencionado anteriormente, no resultará de aplicación a las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o personas jurídicas que revistan y acrediten la condición de Micro y Pequeñas Empresas.

En general, las entidades financieras involucradas actúan como agentes de percepción y liquidan el impuesto.

El Decreto N° 409/2018, publicado en el Boletín Oficial el 07 de mayo de 2018, estableció que, el 33% de las sumas abonadas en concepto de este impuesto por los hechos imponibles comprendidos en el artículo 1 inciso a) de la mencionada Ley y sujetos a la tasa general del 0,6% y el 33% de los importes abonados sobre operaciones alcanzadas por la tasa del 1,2% en virtud de los incisos b) y c) del artículo 1 de la referida ley se computarán como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias, del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas por parte de los titulares de las cuentas bancarias. El monto restante podrá ser deducido de la base imponible del Impuesto a las Ganancias. En el caso de aplicarse una alícuota menor a las indicadas en el párrafo precedente, el cómputo como crédito de impuestos o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas será del 20 %.

Existen ciertas exenciones que podrían aplicar según el tipo de contribuyente de que se trate y el uso que intente darse a la cuenta. Así, por ejemplo, los débitos y créditos en cuenta bancarias abiertas por entidades extranjeras de acuerdo con la Comunicación “A” 3250 del BCRA y utilizadas con el sólo propósito de realizar inversiones financieras en el país, se encuentran exentas del impuesto de acuerdo a lo establecido por el artículo 10, inciso s) del Decreto N° 380/2001. Asimismo, la Ley N° 27.264 estableció que el IDC que hubiese sido efectivamente ingresado, podrá ser computado en un cien por ciento (100%) como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias por las empresas que sean consideradas “micro” y “pequeñas” y en un sesenta por ciento (60%) por las industrias manufactureras consideradas “medianas -tramo 1-” en los términos del artículo 1° de la Ley N° 25.300 y sus normas complementarias.

Sin perjuicio de lo anterior, a partir del dictado de la Resolución General (AFIP) N° 3900/2016, ciertas cuentas

bancarias requieren ser registradas en el registro establecido por la autoridad administrativa (AFIP-DGI) a fin de que puedan beneficiarse de las exenciones y reducciones previstas para este impuesto.

La Ley N° 27.432 (promulgada y publicada en el Boletín Oficial el día 29 de diciembre de 2017), dispuso la prórroga de este impuesto hasta el 31 de diciembre del 2022, inclusive.

Ahora bien, en el caso de tenedores de Obligaciones Negociables, los pagos que reciban en cuentas corrientes bancarias de bancos locales podrían estar sujetos al impuesto.

Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS)

La Ley N° 27.541 estableció, con carácter de emergencia y por el término de cinco períodos fiscales a partir de la entrada en vigencia de dicha ley, un impuesto nacional aplicable sobre determinadas operaciones de compra de billetes y divisas en moneda extranjera y demás operaciones de cambio de divisas y adquisición de servicios realizadas por sujetos residentes en el país (personas humanas o jurídicas, sucesiones indivisas y demás responsables). La alícuota aplicable es, en general, del 30%. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

El impuesto sobre los ingresos brutos ("IIBB") es un impuesto local que grava el ejercicio habitual y a título oneroso de una actividad económica en una jurisdicción provincial argentina o en la Ciudad de Buenos Aires. La base imponible es el monto bruto facturado como resultado de las actividades comerciales desarrolladas en la jurisdicción correspondiente.

A la fecha del presente documento, los ingresos obtenidos por operaciones relacionadas con Obligaciones Negociables, los intereses, actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia sobre las obligaciones negociables estarán exentos de la aplicación del IIBB en las jurisdicciones de la Ciudad de Buenos Aires y de la Provincia de Buenos Aires en caso que las Obligaciones Negociables hayan sido emitidas de conformidad con las disposiciones establecidas en la Ley N° 23.576 y en la Ley N° 23.962, y mientras resulte de aplicación la exención respecto del Impuesto a las Ganancias. Dicha exención no resulta aplicable a las actividades desarrolladas por agentes de bolsa y todo tipo de intermediarios en relación con tales operaciones.

Conforme las previsiones del Consenso Fiscal suscripto por el Poder Ejecutivo Nacional, los representantes de las Provincias y de la Ciudad de Buenos Aires el 16 de Noviembre de 2017 - aprobado por el Congreso Nacional el 21 de Diciembre de 2017 – (el "Consenso Fiscal" y/o el "Consenso"), las jurisdicciones locales asumieron diversos compromisos en relación a ciertos impuestos que se encuentran bajo su órbita.

En lo que refiere al impacto del Consenso en el IIBB, las provincias argentinas y la Ciudad de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer exenciones y aplicar alícuotas máximas para ciertas actividades y períodos. El Consenso Fiscal producirá efectos sólo respecto de las jurisdicciones que lo aprueben por sus legislaturas y a partir de esa fecha. Sin embargo, destacamos que el 17 de diciembre de 2019 las provincias argentinas y la Ciudad de Buenos Aires firmaron un acuerdo de suspensión de determinadas disposiciones del Consenso Fiscal, el cual también producirá efectos una vez aprobado por cada una de las legislaturas de las jurisdicciones firmantes.

Considerando la autonomía en materia tributaria de la cual gozan las distintas jurisdicciones provinciales incluyendo a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los inversores deberán considerar la posible incidencia del IIBB en otras jurisdicciones conforme a las disposiciones de la legislación aplicable que pudiera resultar relevante en cada caso en particular.

Regímenes de recaudación provincial sobre créditos en cuentas bancarias

Distintos fiscos provinciales (ej.: Ciudad de Buenos Aires, Corrientes, Córdoba, Tucumán, Provincia de Buenos Aires, Salta, etc.) han establecido regímenes de percepción del IIBB los cuales resultan aplicables a los créditos que se produzcan en las cuentas abiertas en entidades financieras, cualquiera sea su especie y/o naturaleza, quedando comprendidas la totalidad de las sucursales, cualquiera sea el asiento territorial de las mismas.

Estos regímenes se aplican a aquellos contribuyentes que se encuentran en el padrón que provee mensualmente la Dirección de Rentas de cada jurisdicción.

Las alícuotas a aplicar dependen de cada uno de los fiscos. En general, se encuentra entre 0,01% y 5%; y aquellas varían con relación a determinados grupos o categorías de contribuyentes, tales como la categoría de riesgo que hubiera sido asignada y el grado de cumplimiento formal y material de los deberes fiscales. Por lo tanto, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular

Las percepciones sufridas constituyen un pago a cuenta del IIBB para aquellos sujetos que son pasibles de las mismas.

En relación a estos regímenes, al suscribir el Consenso Fiscal las provincias Argentinas y la Ciudad de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer un mecanismo de devolución automática al contribuyente del saldo a favor generado por retenciones y percepciones, acumulado durante un plazo razonable, que en ningún caso podrá exceder los 6 (seis) meses desde la presentación de la solicitud efectuada por el contribuyente, siempre que se encuentren cumplidas las condiciones y el procedimiento establecido por las jurisdicciones locales para esa devolución.

Los potenciales inversores deben corroborar la existencia de tales mecanismos dependiendo de la jurisdicción que en su caso resulte involucrada.

Impuesto de Sellos

El impuesto de sellos es un impuesto local que grava la instrumentación de actos de carácter oneroso formalizados en las provincias argentinas o en la Ciudad de Buenos Aires y los contratos instrumentados en una de dichas jurisdicciones o en el exterior, pero que produzcan efectos en otra jurisdicción argentina. Al ser un tributo local, debería hacerse un análisis específico por cada jurisdicción en particular.

No obstante, en el caso de la Ciudad de Buenos Aires, los actos, contratos y operaciones, incluidas las operaciones de pago o cobro de sumas de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Obligaciones Negociables emitidas de conformidad con el régimen establecido en la Ley de Obligaciones Negociables se encuentran exentas de la aplicación de este impuesto. Esta exención incluye los aumentos de capital efectuados para la emisión de acciones a entregarse una vez efectuadas la conversión de Obligaciones Negociables y la constitución de garantías reales o personales a favor de inversores o terceros que aseguren la emisión, ya sea con anterioridad, simultáneamente o con posterioridad a dicha emisión. Los instrumentos, actos y operaciones relacionados con la emisión de títulos representativos de deuda de sus emisores y otros títulos valores para su oferta pública conforme a la Ley de Mercado de Capitales de Argentina por parte de sociedades autorizadas por la CNV a los efectos de la realización de ofertas públicas también se encuentran exentos de este impuesto en la Ciudad de Buenos Aires. Esta exención también se aplica a las garantías relacionadas con dichas emisiones. La exención decae si no se solicita la autorización pertinente para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV dentro de un plazo de 90 días corridos y/o si la colocación de las Obligaciones Negociables no se efectúa dentro de los 180 días corridos desde el otorgamiento de dicha autorización.

Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de acciones y otros títulos valores cuya oferta pública haya sido debidamente autorizada por la CNV se encuentran exentos del impuesto de sellos en la Ciudad de Buenos Aires. Esta exención también decae en las circunstancias mencionadas en la última oración del párrafo precedente.

A su vez, en la Provincia de Buenos Aires, los actos, contratos y operaciones, incluidas las operaciones de pago o cobro de sumas de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Obligaciones Negociables emitidas de conformidad con el régimen establecido en la Ley de Obligaciones Negociables se encuentran exentas de este impuesto. Esta exención incluye los aumentos de capital efectuados para la emisión de acciones a entregarse una vez efectuadas la conversión de Obligaciones Negociables y la constitución de garantías reales o personales a favor de inversores o terceros que aseguren la emisión, ya sea con anterioridad, simultáneamente o con posterioridad a dicha emisión.

En la Provincia de Buenos Aires, los instrumentos, actos y operaciones relacionados con la emisión de títulos representativos de deuda de sus emisores y otros títulos valores para su oferta pública conforme a la Ley de Mercado de Capitales de Argentina por parte de sociedades debidamente autorizadas por la CNV a los efectos de la realización de ofertas públicas también se encuentran exentos de este impuesto. Esta exención también se aplica a la constitución de garantías, sean éstas reales o personales, a favor de inversores o terceros que aseguren la emisión, ya sea con anterioridad, simultáneamente o con posterioridad a dicha emisión. No obstante, la exención decae si no se solicita la autorización pertinente para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV dentro de un plazo de 90 días corridos y/o si la colocación de las Obligaciones Negociables no se efectúa dentro de los 180 días corridos desde el otorgamiento de dicha autorización.

Asimismo, los actos relacionados con la negociación de títulos valores cuya oferta pública haya sido debidamente autorizada por la CNV se encuentran exentos de la aplicación del impuesto de sellos en la Provincia de Buenos Aires. Esta exención también decae en las circunstancias mencionadas en la última oración del párrafo precedente.

Producto del Consenso Fiscal, las provincias argentinas y la Ciudad de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer una alícuota máxima de impuesto de los sellos del 0,75% a partir del 1° de enero de 2019, 0,5% a partir del 1° de enero de 2020, 0,25% a partir del 1° de enero de 2021 y eliminarlo a partir del 1° de enero de 2022, lo cual se encuentra sujeto al dictado de la respectiva legislación de cada jurisdicción. No obstante, dicho cronograma fue prorrogado por el plazo de un año calendario conforme al Consenso Fiscal firmado en 2018 por parte de Nación y las provincias y la Ciudad de Buenos Aires. Lo anterior se encuentra sujeto al dictado de la respectiva legislación de cada jurisdicción. Sin perjuicio de lo indicado, el 17 de diciembre de 2019 las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires firmaron un acuerdo de suspensión de determinadas disposiciones del Consenso Fiscal, el que producirá efectos respecto de las jurisdicciones que lo aprueben por sus legislaturas y a partir de esa fecha. Considerando la autonomía concedida a cada jurisdicción provincial en materia impositiva, deben analizarse los efectos potenciales derivados de estas operaciones, además del tratamiento impositivo establecido por las demás provincias.

Impuesto a la transferencia gratuita de bienes

A nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires promulgó la Ley N° 14.044, mediante la cual impuso el Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes, vigente a partir del 16 de octubre de 2009.

El Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes se aplica al enriquecimiento que se obtenga en virtud de toda transmisión a título gratuito, incluidos: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia o cualquier otro hecho que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito.

Son contribuyentes del impuesto las personas de existencia física o jurídica beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.

Para los contribuyentes domiciliados en la Provincia de Buenos Aires, el impuesto recae sobre el monto total del enriquecimiento a título gratuito, con respecto a bienes ubicados tanto en la Provincia de Buenos Aires como fuera de ella. En cambio, para los contribuyentes domiciliados fuera de la Provincia de Buenos Aires, el impuesto recae únicamente sobre el monto del enriquecimiento a título gratuito originado por la transmisión de los bienes ubicados en la Provincia de Buenos Aires.

Los siguientes tipos de bienes de libre transferencia se consideran situados en la Provincia de Buenos Aires: (i) los títulos y acciones, Obligaciones Negociables, cuotas o participaciones sociales y otros valores mobiliarios representativos de capital, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades domiciliados en la Provincia de Buenos Aires; (ii) los títulos, acciones y demás valores mobiliarios emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción que se encuentren físicamente en la Provincia de Buenos Aires al tiempo de su transmisión; y (iii) los títulos, acciones y otros valores mobiliarios representativos de capital social o equivalente emitidos por entes o sociedades domiciliados en otra jurisdicción que también se encuentren físicamente en otra jurisdicción, en proporción a los bienes de los emisores que se encuentren en la Provincia de Buenos Aires.

Respecto del período fiscal 2020, las transmisiones gratuitas de bienes se encuentran exentas de este impuesto cuando su monto total, sin incluir deducciones, exenciones y exclusiones, es igual o inferior a $ 322.800, o $1.344.000 en el caso de padres, hijos y cónyuge.

En cuanto a las alícuotas, se han previsto escalas progresivas del 1,6026% al 8,7840% y el pago de una suma fija de impuesto, según el grado de parentesco y la base imponible involucrada. Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Tasa de justicia

En el caso de que resulte necesario iniciar acciones legales con respecto a las Obligaciones Negociables en Argentina, se aplicará una tasa de justicia sobre el monto de la pretensión incoada ante los tribunales nacionales de la Ciudad de Buenos Aires (actualmente, la tasa es del 3,0% y de 1,5% respecto de los juicios sucesorios)

La oferta pública y su exención impositiva

En virtud de la Ley de Obligaciones Negociables, los títulos valores deben ser colocados a través de ofertas públicas para poder recibir el tratamiento impositivo preferente contemplado en dicha ley. Por consiguiente, la

CNV estableció las pautas mínimas que rigen la colocación primaria de valores negociables conforme a las Normas de la CNV.

Las pautas mínimas principales para la colocación primaria de valores negociables son las siguientes:

- Publicación del prospecto en su versión definitiva y toda otra documentación complementaria exigida por las Normas de la CNV para el tipo de valor negociable que se trate por un plazo mínimo de tres días hábiles con anterioridad a la fecha de inicio de la subasta o licitación pública o de la suscripción o adjudicación en el caso de formación de libro, con la documentación requerida por el Artículo 8, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV, la que deberá efectuarse por medio de la AIF, por medio del sitio web de los mercados y del sitio web del emisor.

- Acceso por parte del/de los agente/s colocador/es designados por el emisor, los agentes de negociación y los agentes de liquidación y compensación registrados, al sistema para ingresar ofertas o manifestaciones de interés.

- Realización de una subasta o licitación pública, a elección del emisor, sea ciega –de "ofertas selladas"– en las que ningún participante, incluidos los colocadores, tendrán acceso a las ofertas presentadas hasta después de finalizado el período de subasta o licitación; o abierta, de ofertas conocidas a medida que van ingresando por intermedio del mismo sistema de licitación. Vencido el plazo límite de recepción de ofertas o manifestaciones de interés, no deberá poderse modificar las mismas una vez ingresadas, ni deberá poder ingresarse nuevas.

- En el caso de subasta o licitación pública, excepto que los valores negociables a colocar estén destinados a inversores calificados, se deberá implementar un tramo no competitivo, cuya adjudicación no podrá superar el 50% del total que resulte adjudicado.

- Los inversores que hubieren efectuado manifestaciones de interés en la formación de libro deberán ratificarlas el día de la suscripción, que podrá ser por un día hábil y que tendrá lugar con posterioridad a la última publicación que complemente la información financiera del prospecto o suplemento de prospecto.

- Los emisores deben preparar los prospectos informativos describiendo en detalle las iniciativas de colocación que se emplearán y presentar pruebas de cumplimiento, si así lo solicitaran las autoridades relevantes. Los títulos valores no se considerarán exentos de impuestos meramente por haber obtenido la autorización de oferta pública de la CNV.

Convenios para evitar la doble imposición internacional

Argentina posee convenios para evitar la doble imposición vigentes con varios países, a saber, Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Reino Unido, Italia, México, Noruega, Países Bajos, Rusia, Suecia, Suiza y Emiratos Árabes Unidos. Los convenios firmados con China, Japón, Luxemburgo, Qatar, Austria y Turquía no han entrado en vigor a la fecha de este Prospecto por estar aún pendiente el cumplimiento de los requisitos previstos en las respectivas legislaciones internas. Actualmente no existe ningún convenio para evitar la doble imposición internacional en vigencia entre Argentina y los Estados Unidos. Los potenciales inversores deberán considerar el tratamiento aplicable bajo los mencionados convenios según su situación particular.

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación

De conformidad con la Ley de Procedimiento Tributario (Ley N° 11.683 y sus modificaciones), las entidades locales que reciben fondos de cualquier naturaleza (es decir, préstamos, aportes de capital, etc.) de sujetos extranjeros ubicados en países de baja o nula tributación o no cooperantes son pasibles del Impuesto a las Ganancias y del IVA con una base imponible del 110% de los montos recibidos de dichos sujetos (con algunas excepciones limitadas). Ello se basa en la presunción de que dichos montos constituyen aumentos patrimoniales no justificados para el receptor local (cfr. artículo 18.2. de la Ley N° 11.683).

Por consiguiente, las Obligaciones Negociables no podrán (i) ser adquiridas originalmente por una persona domiciliada o constituida en una jurisdicción de baja o nula tributación o no cooperante, ni (ii) ser adquiridos por una persona a través de una cuenta bancaria abierta en una jurisdicción de baja o nula tributación o no

cooperante.

No obstante, esta presunción, la norma legal prevé que la AFIP podrá considerar como justificados (y, por lo tanto, no sujetos a esta presunción) aquellos ingresos de fondos respecto de los cuales se pruebe fehacientemente que se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por un tercero en dichas jurisdicciones, o que los fondos provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

Sin perjuicio que el significado del concepto "ingresos provenientes" no resulta claro, podría interpretarse como cualquier transferencia de fondos:

(i) desde una cuenta en un país de baja o nula tributación/no cooperante o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país de baja o nula tributación/no cooperante pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país de baja o nula tributación/no cooperante.

(ii) a una cuenta bancaria localizada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de la Argentina pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina a los efectos fiscales.

Conforme el artículo 82 de la Reforma Tributaria, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a "países de baja o nula tributación" o "países no considerados 'cooperadores a los fines de la transparencia fiscal'", deberá entenderse que hace alusión a "jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación", en los términos dispuestos por los artículos 19 y 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 2019 y sus modificaciones.

Por su parte, el artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) define a las "jurisdicciones no cooperantes" como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. Asimismo, considera como no cooperantes aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo con los alcances antes definidos, no cumplan efectivamente con el intercambio de información. Además, el artículo establece que el Poder Ejecutivo Nacional elaborará un listado de las jurisdicciones no cooperantes con base en el criterio antes descripto, el que ha sido recientemente establecido en el artículo 24 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), ello en los términos del Decreto N° 862/2019 (B.O. 09/12/2019). Además dicho artículo establece que la AFIP deberá informar al Ministerio de Hacienda cualquier novedad que justifique una modificación en el listado precedente, a los fines de su actualización.

En cuanto a las jurisdicciones de baja o nula tributación, la Ley de Impuesto a las Ganancias las define en su artículo 20 (t.o. 2019) como aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al sesenta por ciento (60%) de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 73 de esa ley. El artículo 25 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) precisó que a los fines de determinar el nivel de imposición al que alude la definición de jurisdicciones de baja o nula tributación, deberá considerarse la tasa total de tributación, en cada jurisdicción, que grave la renta empresaria, con independencia de los niveles de gobierno que las hubieren establecido. También establece que por "régimen tributario especial" se entenderá toda regulación o esquema específico que se aparta del régimen general de imposición a la renta corporativa vigente en ese país y que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general.

La presentación precedente no pretende constituir un análisis completo de la totalidad de las consecuencias impositivas relacionadas con la titularidad o disposición de las Obligaciones Negociables. Los compradores potenciales deberían consultar a sus propios asesores impositivos en relación con las consecuencias impositivas de sus situaciones particulares.

CUESTIONES LEGALES

Los asesores legales de la Emisora son Tavarone, Rovelli, Salim & Miani, en lo que refiere a la normativa argentina, y Simpson Thacher & Bartlett LLP, en lo que refiere a la normativa estadounidense, y los asesores legales de los Colocadores son Bruchou, Fernández Madero & Lombardi, en lo que se refiere a la normativa argentina y Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP, en lo que se refiere a la normativa estadounidense.

EMISORA

MSU Energy S.A.
Cerrito 1294, Piso 2°
(C1010AAZ) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ORGANIZADOR Y COLOCADOR INTERNACIONAL

J.P. Morgan Securities LLC
383 Madison Avenue,
New York, NY 10179,
United States of America

AGENTE COLOCADOR LOCAL

Puente Hnos. S.A.
Tucumán 1, Piso 14 (C1049AAA)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

AUDITORES INDEPENDIENTES

KPMG Sociedad Civil
Bouchard 710, Piso 1°
(C1106ABL) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

FIDUCIARIO, AGENTE DE PAGO, AGENTE DE REGISTRO Y AGENTE DE TRANSFERENCIA

con el alcance previsto en el Contrato de Fideicomiso

Citibank N.A.
388 Greenwich Street
New York, NY 10013
United States of America

REPRESENTANTE DEL FIDUCIARIO EN ARGENTINA, AGENTE DE REGISTRO CONJUNTO, AGENTE DE PAGO EN ARGENTINA Y AGENTE DE TRANSFERENCIA EN ARGENTINA

con el alcance previsto en el Contrato de Fideicomiso

La Sucursal de Citibank, N.A. establecida en la República Argentina
Bartolomé Mitre 530, 4to piso (C1036AAJ)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES

De la Emisora con respecto al derecho argentino

Tavarone, Rovelli, Salim & Miani
Tte. Gral. Juan D. Perón 537, Piso 5
(C1038AAK) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

De los Colocadores con respecto al derecho argentino

Bruchou, Fernández Madero & Lombardi
Ing. Enrique Butty 275, piso 12
(C1001AFA) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

De la Emisora con respecto al derecho estadounidense

Simpson Thacher & Bartlett LLP
425 Lexington Avenue
Nueva York, Nueva York 10017
Estados Unidos de América

De los Colocadores con respecto al derecho estadounidense

Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP
4 Times Square
Nueva York, Nueva York 10036
Estados Unidos de América

Del Representante del Fiduciario en Argentina, Agente de Registro Conjunto, Agente de Pago en Argentina y Agente de Transferencia en Argentina

Tanoira Cassagne Abogados
Juana Manso 205, piso 7 (C1107CBE)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina