



PAN AMERICAN ENERGY, S.L., SUCURSAL ARGENTINA

Oferta de canje de cualesquiera y todas sus obligaciones negociables Clase IX emitidas con fecha 15 de noviembre de 2019 por un valor nominal de US\$120.000.000 a una tasa de interés del 5,00% nominal anual con vencimiento el 15 de noviembre de 2023 garantizadas por Pan American, emitidas en el marco de su programa global de emisión de obligaciones negociables por un valor nominal de hasta US\$1.100.000.000 (o su equivalente en otras monedas) (las “Obligaciones Negociables Existentes”) por nuevas obligaciones negociables simples, no subordinadas a una tasa fija del 7,250% nominal anual con vencimiento en 2025 garantizadas por Pan American, a ser emitidas bajo el Régimen de Emisor Frecuente (las “Nuevas Obligaciones Negociables”).

Obligaciones Negociables Existentes		Contraprestación por Canje ⁽¹⁾	
Descripción	CUSIP/ISIN	Monto de Capital en Circulación	
Obligaciones negociables Clase IX emitidas con fecha 15 de noviembre de 2019 por un valor nominal de US\$120.000.000 a una tasa de interés nominal anual del 5,00% con vencimiento el 15 de noviembre de 2023 garantizadas por Pan American ⁽²⁾	Regulación S: CUSIP E7S78B AA0; ISIN USE7S78BAA00 Regulación D: CUSIP 69784D AA ISIN US69784DAA63	US\$120.000.000	US\$1.000 del monto de capital de las Nuevas Obligaciones Negociables ⁽³⁾

- (1) Por cada US\$1.000 del monto de capital de las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas y aceptadas al canje en o antes de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje (según este término se define en el presente). La Contraprestación por Canje (según este término se define en el presente) no incluye los Intereses Devengados (según este término se define en el presente), que serán pagados en efectivo conjuntamente con la Contraprestación por Canje.
- (2) Las Obligaciones Negociables Existentes están actualmente listadas y se negocian en BYMA (según este término se define en el presente) a través de la BCBA (según este término se define en el presente) en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por BYMA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N°18.629 de la CNV y se negocian en MAE (conforme se define en el presente).
- (3) A ser emitidas en forma nominativa y global y representadas por una o más Obligaciones Negociables Globales conforme a la Regulación S (según este término se define en el presente) depositada ante un depositario común para Euroclear Bank S.A./N.V., como operador del Sistema Euroclear (“Euroclear”), y Clearstream Banking, société anonyme (“Clearstream”).

Para ser elegible para recibir las Nuevas Obligaciones Negociables como Contraprestación por Canje, los Tenedores Elegibles deben presentar válidamente sus Obligaciones Negociables Existentes en o antes de las 5:00 p.m. hora de la Ciudad de Nueva York (6:00 p.m. de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) del 15 de julio de 2022, salvo que dicha fecha sea prorrogada por la Emisora a su exclusivo criterio (dicha fecha y hora, según pudiera ser prorrogada, la “Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje”).

Los plazos establecidos por cualquier intermediario o sistema de compensación pertinente podrían ser previos al plazo límite mencionado. En particular, Caja de Valores S.A. (“CVSA”) emitirá un comunicado que establecerá los plazos específicos que tendrán los Tenedores Elegibles en la República Argentina (la “Argentina”) para presentar válidamente sus Obligaciones Negociables Existentes, los cuales pueden ser más acotados que los establecidos en el presente.

Las órdenes de canje de las Obligaciones Negociables Existentes no podrán ser retiradas ni revocadas excepto que ello sea requerido por la ley aplicable. La Oferta de Canje no se lleva a cabo en los Estados Unidos de América ni a personas estadounidenses.

Este Suplemento de Prospecto y Canje (el “**Suplemento**”) es complementario al, y deberá leerse junto con el, prospecto de emisor frecuente de la Sucursal de fecha 6 de mayo de 2022 (el “**Prospecto**”), autorizado por la Comisión Nacional de Valores (la “**CNV**”) para la emisión de obligaciones negociables bajo el Régimen de Emisor Frecuente, publicado en el sitio web de la CNV, <https://www.argentina.gob.ar/cnv> (el “**Sitio Web de la CNV**”) bajo el ítem: “**Empresas**”, en el sitio web institucional de la Emisora (www.pan-energy.com) (el “**Sitio Web de la Emisora**”), y que fuera publicado en su versión resumida el 6 de mayo de 2022, en el boletín diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la “**BCBA**”), en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“**BYMA**”) a la BCBA, conforme lo dispuesto por la Resolución N°18.629 de la CNV (el “**Boletín Diario de la BCBA**”).

Pan American Energy, S.L., Sucursal Argentina (la “**Sucursal**” o la “**Emisora**”, indistintamente), una sucursal de Pan American Energy, S.L., una sociedad de responsabilidad limitada española (“**Pan American**,” o la “**Garante**”, o la “**Compañía**” indistintamente), invita por el presente a los tenedores de las Obligaciones Negociables Existentes a canjear cualesquiera y todas sus Obligaciones Negociables Existentes por el monto de Nuevas Obligaciones Negociables establecido anteriormente (la “**Contraprestación por Canje**”), de conformidad con los términos y sujeto

a las condiciones que se describen en el presente (la “**Oferta de Canje**”). No existen montos mínimos o máximos para la presentación al canje en virtud de la Oferta de Canje.

Además de la Contraprestación por Canje, en la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje (según este término se define más adelante), los Tenedores Elegibles tendrán derecho a recibir el pago de intereses devengados e impagos desde, e incluyendo, la fecha de pago de intereses del 15 de noviembre de 2021 hasta la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje exclusive (redondeados para abajo hasta el centésimo más próximo) pagaderos en efectivo con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas al canje (los “**Intereses Devengados**”). Los intereses dejarán de devengarse en la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje para todas las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas en la Oferta de Canje. Véase “*La Oferta de Canje— Intereses Devengados*”. Bajo ninguna circunstancia serán pagaderos intereses debido a una demora en la entrega o transmisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o de los Intereses Devengados a Tenedores Elegibles por parte de The Depository Trust Company (“**DTC**”), Euroclear, Clearstream o cualquier otro sistema de compensación.

La Oferta de Canje está sujeta a ciertas condiciones, conforme se describen con mayor detalle en el presente, que podrán ser exigidas o dispensadas por la Emisora en su totalidad o en parte, a su exclusivo criterio. La Emisora se reserva el derecho, sujeto a las regulaciones aplicables, a modificar o rescindir la Oferta de Canje en cualquier momento y a no aceptar al canje Obligaciones Negociables Existentes que hayan sido presentadas al canje bajo la Oferta de Canje. La Emisora notificará a los inversores cualquier modificación o rescisión si así lo requiere la ley aplicable.

Pan American garantizará total, incondicional e irrevocablemente las Nuevas Obligaciones Negociables con una garantía denominada en el presente Suplemento como la “**Garantía**”. Las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía constituirán obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas y no garantizadas de la Emisora y de la Garante, y tendrán igual rango de prelación en cuanto a derecho de pago que todas las demás deudas no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras (salvo por las obligaciones que tengan preferencia por imperio de ley) de la Emisora y de la Garante. Las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía estarán efectivamente subordinadas a toda deuda garantizada en la medida del valor de los activos que garantizan dicha deuda y a toda deuda y otros pasivos de subsidiarias de la Garante.

Las Nuevas Obligaciones Negociables devengarán intereses a una tasa de interés fija del 7,250% nominal anual desde la Fecha de Emisión y Liquidación (según este término se define en el presente) y serán abonados semestralmente por semestre vencido, según se detallará oportunamente en un aviso complementario al presente Suplemento que se publicará en el Sitio Web de la CNV, en el Boletín Diario de la BCBA (según este término se define en el presente), en el boletín electrónico del MAE (según este término se define en el presente) y en el Sitio Web de la Emisora (el “**Aviso de Resultados**”). El capital de las Nuevas Obligaciones Negociables será amortizado íntegramente en la Fecha de Vencimiento (según este término se define en el presente).

La Emisora pagará los importes de capital e intereses respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables en Dólares Estadounidenses en el exterior, sin retención o deducción por, o a cuenta de, impuestos gravados por la Argentina, sujeto a ciertas excepciones previstas en este Suplemento, de acuerdo a las regulaciones aplicables.

La Garantía constituirá una obligación directa, incondicional y no subordinada de la Garante y tendrá en todo momento, como mínimo, igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones no garantizadas y no subordinadas existentes y futuras de la Garante (salvo las obligaciones que gocen de preferencia por imperio de la ley).

La Emisora ha solicitado autorización para el listado y negociación de las Nuevas Obligaciones Negociables en BYMA, a través de la BCBA, en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por BYMA a la BCBA, conforme lo dispuesto por la Resolución N°18.629 de la CNV, y ha solicitado autorización para la negociación de las Nuevas Obligaciones Negociables en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el “**MAE**”). La Sucursal no puede asegurar que dichas autorizaciones serán otorgadas, o que, una vez otorgadas, las Nuevas Obligaciones Negociables continuarán listando y/o negociándose en dichos mercados.

Las Nuevas Obligaciones Negociables constituirán, una vez emitidas, obligaciones negociables simples no convertibles en acciones y se emitirán y colocarán conforme a la Ley N°23.576 (junto con sus modificatorias y complementarias, la “**Ley de Obligaciones Negociables**”), la Ley N°26.831 (junto con sus modificatorias, complementarias y reglamentarias incluyendo, sin limitación, la Ley N°27.440 de Financiamiento Productivo, junto con sus modificatorias, complementarias y reglamentarias (la “**Ley de Financiamiento Productivo**”), y el Decreto N°1023/2013, según fuera modificado y/o complementado, la “**Ley de Mercado de Capitales**”), las normas de la CNV, texto ordenado según la Resolución General N°622/2013 (junto con sus modificatorias y complementarias, las “**Normas de la CNV**”), y cualquier otra ley y/o reglamentación aplicable, y gozarán de los beneficios establecidos en dichas normas, y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento establecidos en las mismas.

Los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables serán sustancialmente similares a los términos de las Obligaciones Negociables Existentes, excepto, principalmente, que las Nuevas Obligaciones Negociables tendrán un plazo de vencimiento más largo y una tasa de interés más alta que aquella de las Obligaciones Negociables Existentes.

Los términos y condiciones de la Oferta de Canje y de las Nuevas Obligaciones Negociables fueron aprobados por resolución del representante legal de la Emisora (el “**Representante Legal**”) de fecha 23 de junio de 2022 (el “**Acta del Representante Legal**”) y por acta de subdelegado de fecha 29 de junio de 2022. La emisión de la Garantía fue autorizada por Pan American el 16 de junio de 2022.

Las Nuevas Obligaciones Negociables no cuentan con calificación de riesgo local. A nivel internacional, la calificación de riesgo de las Nuevas Obligaciones Negociables será oportunamente informada a través de un aviso complementario a este Suplemento. Para mayor información véase “*Calificación de Riesgo*” en este Suplemento.

La solicitud de ingreso al Régimen de Emisor Frecuente fue resuelta por el Representante Legal con fecha 19 de marzo de 2020. La ampliación del monto a emitir bajo el Régimen de Emisor Frecuente hasta US\$1.250.000.000 (Dólares Estadounidenses mil doscientos cincuenta millones) (o su equivalente en otras monedas), fue resuelta por el Representante Legal con fecha 21 de agosto de 2020. La ratificación de la condición de Emisor Frecuente y la ampliación adicional del monto a emitir hasta US\$3.000.000.000 (Dólares Estadounidenses tres mil millones) (o su equivalente en otras monedas y/o unidades de valor) bajo el Régimen de Emisor Frecuente fue aprobada por el Representante Legal con fechas 8 de marzo de 2021, 26 de marzo de 2021 y 30 de marzo de 2022.

La Sucursal se encuentra registrada como emisor frecuente de la CNV bajo el Registro N°12 otorgado por Disposición de la Gerente de Emisoras de la CNV N° DI-2020-34-APN-GE#CNV de fecha 3 de julio de 2020 por un monto de hasta US\$600.000.000 (Dólares Estadounidenses seiscientos millones) (o su equivalente en otras monedas) (la “Disposición de Julio de 2020 de la CNV”), el cual fuera ampliado hasta la suma de US\$1.250.000.000 (Dólares Estadounidenses mil doscientos cincuenta millones) mediante la Disposición de la Gerente de Emisoras de la CNV N°DI-2020-42-APN-GE#CNV de fecha 4 de septiembre de 2020 (la “Disposición de Septiembre de 2020 de la CNV”), el cual fuera a su vez ampliado hasta la suma de US\$2.000.000.000 (Dólares Estadounidenses dos mil millones) (o su equivalente en otras monedas y/o unidades de valor) mediante Disposición de la Gerente de Emisoras de la CNV N°DI-2021-9-APN-GE#CNV de fecha 29 de marzo de 2021 (la “Disposición de Marzo de 2021 de la CNV”), el cual fuera a su vez ampliado hasta la suma de US\$3.000.000.000 (Dólares Estadounidenses tres mil millones) (o su equivalente en otras monedas y/o unidades de valor) mediante Disposición de la Gerente de Emisoras de la CNV N°DI-2022-14-APN-GE#CNV de fecha 5 de mayo de 2022 (la “Disposición de Mayo 2022 de la CNV”, y junto con la Disposición de Julio de 2020 de la CNV, la Disposición de Septiembre de 2020 de la CNV y la Disposición de Marzo de 2021 de la CNV, las “Disposiciones de la CNV”). Las mencionadas autorizaciones sólo significan que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV y el MAE no han emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto y en el presente Suplemento. La veracidad de la información contable, financiera y económica así como de toda otra información suministrada en el presente Suplemento es exclusiva responsabilidad del Representante Legal y, en lo que les atañe, de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales.

El Representante Legal manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Suplemento 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. De acuerdo con lo establecido en el artículo 119 de la Ley de Mercado de Capitales, 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 con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firmen el prospecto de una emisión de valores negociables con oferta pública, en relación con la información vinculada con los mismos, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la CNV.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 120 de la Ley de Mercado de Capitales, las entidades y agentes intermediarios en el mercado autorizado que participen como organizadores o colocadores en una oferta pública de venta o compra de valores deberán revisar diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del presente Suplemento sólo serán responsables por la parte de esa información sobre la que emitieron opinión. De acuerdo con lo establecido en la Sección VIII, Capítulo V, Título II de las Normas de la CNV la oferta pública de las Nuevas Obligaciones Negociables se encuentra comprendida dentro de las Disposiciones de la CNV, en virtud de lo establecido por el artículo 70 (siguientes y concordantes) de la Sección VIII del Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV.

El presente Suplemento no ha sido previamente revisado ni conformado por la CNV, ni por el MAE, ni por BYMA. De acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 74 de la Sección VIII del Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV, dentro de los cinco (5) días hábiles de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, la Emisora presentará la documentación definitiva relativa a las Nuevas Obligaciones Negociables.

Los inversores deben considerar los factores de riesgo que se describen en la sección “*Factores de Riesgo*” en el Prospecto y en la sección “*Factores de Riesgo*” de este Suplemento, así como la información que se describe bajo los títulos “*Información Adicional— c) Controles de Cambio*”, “*Información Adicional— d) Carga Tributaria*” e “*Información Adicional— g) Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo*” en el Prospecto, entre otra información contenida en el Prospecto y en este Suplemento antes de decidir si participan o no en la Oferta de Canje.

Para analizar este Suplemento y para participar en la Oferta de Canje los inversores deben presentar en forma electrónica una carta de elegibilidad (la “*Carta de Elegibilidad*”) a través del sitio web establecido en la contratapa del presente Suplemento, que certifique que son Tenedores Elegibles (según este término se define en el presente).

“**Tenedor Elegible**” es un titular beneficiario de Obligaciones Negociables Existentes que certifique ser una persona fuera de los Estados Unidos de América (conforme se define en la Norma 902 bajo la Ley de Títulos Valores (según este término se define más adelante)), que (A) no sea una “persona estadounidense” (conforme se define en la Norma 902 bajo la Ley de Títulos Valores, y (B) (i) a cada persona que figura en los registros de DTC como tenedor de las Obligaciones Negociables Existentes (también mencionados como “**Participantes Directos**”); (ii) cualquier corredor, colocador, banco comercial, compañía fiduciaria u otra persona designada o intermediario que mantenga Obligaciones Negociables Existentes; o (iii) cada titular beneficiario de Obligaciones Negociables Existentes que mantenga Obligaciones Negociables Existentes, directa o indirectamente, en cuentas a nombre de un Participante Directo u otra persona designada o intermediario que actúe en representación de titulares beneficiarios.

Las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía no han sido registradas bajo la Ley de Títulos Valores de 1933 de los Estados Unidos de América (*Securities Act of 1933*), con sus modificaciones (la “**Ley de Títulos Valores**”). Las Nuevas Obligaciones Negociables son ofrecidas en canje únicamente fuera de los Estados Unidos de América a personas que no sean “personas estadounidenses” (conforme se define en la Norma 902 bajo la Ley de Títulos Valores) y a personas que no adquieren Nuevas Obligaciones Negociables para cuenta o beneficio de una persona estadounidense, en operaciones fuera de los Estados Unidos de América en cumplimiento de la Regulación S bajo la Ley de Títulos Valores (la “**Regulación S**”).

El presente Suplemento y el Prospecto no constituyen una oferta de venta ni una invitación a participar en la Oferta de Canje ni a comprar Nuevas Obligaciones Negociables, y no está permitido realizar una venta de dichas obligaciones negociables, en ningún estado de los Estados Unidos de América ni en ninguna otra jurisdicción en la cual dicha oferta o venta no estuviera permitida de conformidad con las leyes de dicha jurisdicción.

Se informa con carácter de declaración jurada que la Emisora, la Garante, sus respectivos beneficiarios finales, y las personas humanas o jurídicas que tienen como mínimo el 10% del capital o de los derechos a voto de la Emisora y/o de la Garante, según fuera el caso, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre las mismas, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

Agentes de Canje Locales



Banco Itaú Argentina S.A.
Agente de Liquidación y Compensación y Agente de
Negociación Integral
Matrícula CNV N°70



Banco Santander Argentina S.A.
Agente de Liquidación y Compensación y Agente de
Negociación Integral Matrícula CNV N°72

La fecha de este Suplemento es 29 de junio de 2022.

ÍNDICE

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES Y DECLARACIONES	6
CRONOGRAMA DE LA OFERTA DE CANJE	10
RESUMEN DE LA OFERTA DE CANJE.....	11
DESCRIPCIÓN DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES	17
LA OFERTA DE CANJE	52
RESUMEN COMPARATIVO ENTRE LOS TÉRMINOS DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EXISTENTES Y LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES.....	65
DESTINO DE LOS FONDOS	66
PLAN DE DISTRIBUCIÓN.....	67
GASTOS DE EMISIÓN DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES	68
CALIFICACIÓN DE RIESGO.....	69
FACTORES DE RIESGO	70
INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA SUCURSAL	78
INFORMACIÓN DE LA GARANTE	86
INFORMACIÓN ADICIONAL	157
ANEXO A.....	181

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES Y DECLARACIONES

Los inversores deben actuar únicamente sobre la base de la información contenida en este Suplemento. No se ha autorizado a ninguna persona a entregarles una información diferente y ni la Emisora ni los Agentes de la Oferta de Canje (según este término se define en el presente) ni los Agentes de Canje Locales (según este término se define en el presente) asumen responsabilidad alguna por ninguna otra información entregada por cualquier otra persona. Si recibieran información diferente o incongruente de cualquier otra persona, los inversores no deben tomarla en cuenta. Ni la Emisora, ni los Agentes de la Oferta de Canje, ni los Agentes de Canje Locales realizan una oferta de las Nuevas Obligaciones Negociables en ninguna jurisdicción donde dicha oferta no esté permitida.

Los inversores no deben asumir que la información contenida en este Suplemento es precisa respecto de cualquier fecha distinta de la fecha que figura en el presente. Es posible que el negocio, la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y las perspectivas de la Emisora hayan cambiado desde dicha fecha. Ni la entrega de este Suplemento, ni ninguna oferta de Nuevas Obligaciones Negociables realizada en virtud del presente implicará, bajo ninguna circunstancia, que no se ha producido ningún cambio en el estado de las operaciones de la Emisora o que la información establecida en este Suplemento es correcta a cualquier fecha posterior a la fecha de este Suplemento.

La Emisora es una sucursal de la Garante inscripta en la Argentina de acuerdo con los Artículos 118 y 123 de la Ley General de Sociedades N°19.550 (junto con sus modificatorias, complementarias y reglamentarias, la “**Ley General de Sociedades**”).

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de la Oferta de Canje y de las Nuevas Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en el Prospecto y en este Suplemento (complementados por los avisos complementarios y actualizaciones correspondientes). El presente Suplemento se emite en forma complementaria al Prospecto, y describe ciertos términos y condiciones específicos de la Oferta de Canje y de las Nuevas Obligaciones Negociables.

En el presente, los términos utilizados y no definidos mantendrán los respectivos significados que se les otorga en el Prospecto. Serán de aplicación los términos y condiciones establecidos en el Prospecto, de acuerdo a como los mismos son complementados por el presente Suplemento.

Los Tenedores Elegibles deben tener en cuenta que resulta posible que deban soportar el riesgo financiero de esta inversión por un período indefinido. Véase “*Factores de Riesgo*” para obtener una descripción de los factores de riesgo específicos relativos a una inversión en las Nuevas Obligaciones Negociables.

Al tomar decisiones de inversión respecto de la Oferta de Canje y de las Nuevas Obligaciones Negociables, el público inversor deberá basarse en su propio análisis de la Emisora, de la Garante, de los términos y condiciones de la Oferta de Canje y de las Nuevas Obligaciones Negociables, y de los beneficios y riesgos involucrados. El Prospecto y este Suplemento constituyen los documentos básicos a través de los cuales se realiza la Oferta de Canje y la oferta pública de las Nuevas Obligaciones Negociables. El contenido del Prospecto y/o de este Suplemento no debe ser interpretado como asesoramiento legal, regulatorio, comercial, financiero, cambiario, impositivo y/o de otro tipo. El público inversor deberá consultar con sus propios asesores respecto de los aspectos legales, regulatorios, comerciales, financieros, cambiarios, impositivos y/o de cualquier otro tipo relacionados con su participación en la Oferta de Canje y su inversión en las Nuevas Obligaciones Negociables.

En caso de distribuirse documentación de la Oferta de Canje preliminar (con la leyenda correspondiente), conforme lo previsto en el Artículo 8, Sección II, Capítulo IX, Título II de las Normas de la CNV, los mismos serán confeccionados por la Emisora únicamente para ser utilizados en relación con la Oferta de Canje y las Nuevas Obligaciones Negociables descriptas en ese documento. La recepción de dichos documentos preliminares es personal para cada destinatario de la oferta y no constituye una oferta a ninguna otra persona o al público en general para que participe en la Oferta de Canje o suscriba o de otro modo adquiera las Nuevas Obligaciones Negociables. La distribución de dichos documentos preliminares a cualquier persona distinta de dicho destinatario de la oferta y de las personas, en su caso, contratadas para asesorar a dicho destinatario de la oferta en relación con los títulos no está autorizada, y cualquier manifestación de cualquier parte de su contenido, sin el previo consentimiento por escrito de la Emisora, está prohibida. Cada destinatario de la oferta preliminar, al aceptar recibir dichos documentos preliminares, acuerda lo manifestado en este párrafo y a no distribuir ningún documento allí mencionado.

De acuerdo con lo establecido en la Sección VIII, Capítulo V, Título II de las Normas de la CNV, la oferta pública de las Nuevas Obligaciones Negociables se encuentra comprendida dentro de las Disposiciones de la CNV, en el marco de lo establecido por el artículo 70 (siguientes y concordantes) de la Sección VIII del

Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV. El presente Suplemento no ha sido previamente revisado ni conformado por la CNV, ni por el MAE, ni por BYMA.

De acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 74 de la Sección VIII del Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV, dentro de los cinco (5) días hábiles de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, la Emisora presentará la documentación definitiva relativa a las Nuevas Obligaciones Negociables.

Las Oferta de Canje y las Nuevas Obligaciones Negociables no han sido autorizadas para su oferta pública en jurisdicción diferente de la Argentina ni han sido ni serán registradas ante ningún otro organismo de contralor diferente de la CNV en la Argentina. El Prospecto y este Suplemento están destinados exclusivamente a la Oferta de Canje y a la oferta pública de las Nuevas Obligaciones Negociables dentro del territorio de la Argentina.

La Emisora ha confeccionado este Suplemento exclusivamente para su uso en relación con la Oferta de Canje y asume responsabilidad por su contenido. La Emisora ha preparado y es responsable por la información (incluida la información de otras fuentes que cree confiable) contenida en este Suplemento. Ninguna manifestación contenida en este Suplemento constituye ni debe tenerse en consideración como una promesa o declaración respecto del futuro, y las opiniones e intenciones expresadas en este Suplemento con respecto a la Emisora son honestas y se ha arribado a ellas después de considerar todas las circunstancias relevantes y se basan sobre suposiciones razonables, y todas las averiguaciones razonables han sido realizadas por la Emisora a fin de determinar dichos hechos y verificar la precisión de dicha información y declaraciones en todos sus aspectos significativos. La Emisora acepta responsabilidad de acuerdo con ello.

Ni los Agentes de la Oferta de Canje ni los Agentes de Canje Locales formulan una declaración o garantía, expresa o implícita, respecto de la precisión o integridad de la información contenida en este Suplemento. Ninguna manifestación contenida en este Suplemento constituye ni debe tenerse en consideración como una promesa o declaración por parte de cualquiera de los Agentes de la Oferta de Canje ni los Agentes de Canje Locales respecto del pasado o el futuro. La Emisora ha proporcionado la información contenida en este Suplemento.

Los inversores reconocen que (i) tuvieron la oportunidad de solicitar a la Emisora y revisar toda la información adicional que consideraron necesaria para verificar la precisión de o complementar la información contenida en este Suplemento, (ii) no se han basado en la Emisora o cualquiera de los Agentes de la Oferta de Canje ni los Agentes de Canje Locales, o cualquiera de sus respectivas afiliadas, en relación con la investigaciones que hicieran de la precisión de la información o su decisión de inversión, y (iii) no se ha autorizado a ninguna persona a entregar ninguna información ni realizar ninguna declaración respecto de la Emisora o las Nuevas Obligaciones Negociables salvo por lo contenido en este Suplemento.

La Oferta de Canje no se realiza en los Estados Unidos ni a personas estadounidenses, según dicho término se define en Norma 903 de la Ley de Títulos Valores.

Las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía no serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores o cualquier ley estadual en materia de títulos valores de los Estados Unidos de América. Por lo tanto, las Nuevas Obligaciones Negociables estarán sujetas a restricciones para la transferencia y venta, y no podrán ofrecerse ni venderse dentro de los Estados Unidos de América ni a, para cuenta o beneficio de cualquier persona estadounidense. Las Nuevas Obligaciones Negociables son ofrecidas y vendidas únicamente fuera de los Estados Unidos de América, a ciertas personas, en operaciones fuera de los Estados Unidos de América que reúnen los requisitos de la Norma 903 de la Regulación S.

Las Nuevas Obligaciones Negociables no podrán ser transferidas ni revendidas salvo conforme lo permitan la Ley de Títulos Valores y las leyes estatales aplicables de los Estados Unidos de América en materia de títulos valores.

Los inversores deben (i) cumplir con todas las leyes y reglamentaciones aplicables y vigentes en cualquier jurisdicción en relación con la posesión o distribución de este Suplemento y la compra, oferta o venta de las Nuevas Obligaciones Negociables y (ii) obtener cualquier consentimiento, aprobación o permiso que deban obtener para la compra, oferta o venta que hagan de las Nuevas Obligaciones Negociables bajo las leyes y reglamentaciones vigentes que les sean aplicables en cualquier jurisdicción a la que estén sujetos o en la que realicen dichas compras, ofertas o ventas. Ni la Emisora ni ninguno de los Agentes de la Oferta de Canje ni los Agentes de Canje Locales, ni ninguna de sus respectivas afiliadas tendrá responsabilidad alguna por ello.

Cualquier consulta relacionada con procedimientos de presentación al canje de las Obligaciones Negociables Existentes o solicitudes de copias adicionales de la Carta de Elegibilidad y este Suplemento (conjuntamente, los **“Documentos de la Oferta de Canje”**) debe dirigirse a Morrow Sodali International LLC (el **“Agente de Información y Canje”**) a la información de contacto provista en la contratapa del presente Suplemento. También podrán comunicarse con sus corredores, colocadores, bancos comerciales, compañías fiduciarias u otras personas designadas para obtener asistencia respecto de la Oferta de Canje.

Este Suplemento está previsto exclusivamente para su uso en relación con la Oferta de Canje y no pretende resumir todos los términos, condiciones, compromisos y demás disposiciones relacionadas con los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables contenidos en el contrato de fideicomiso que se celebrará en relación con la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables (el **“Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables”**).

Las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas a través de este Suplemento están sujetas a restricciones a la transferencia y reventa, y no podrán transferirse ni revenderse en los Estados Unidos de América salvo en la medida que esté permitido por la Ley de Títulos Valores y las leyes estatales aplicables en materia de títulos valores de los Estados Unidos de América de conformidad con su registro bajo dichas leyes o una exención de la aplicación de dichas leyes. Mediante la presentación al canje de las Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta de Canje y la entrega de la Carta de Elegibilidad, se presume que los inversores han realizado ciertos reconocimientos, declaraciones y acuerdos.

Ni la Emisora, Pan American, ni los Agentes de la Oferta de Canje ni los Agentes de Canje Locales, ni el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes (según este término se define más adelante), ni el Agente de Información y Canje realiza ninguna recomendación sobre si los Tenedores Elegibles de Obligaciones Negociables Existentes deberían participar o no en la Oferta de Canje.

Propósito de la Oferta de Canje

El propósito principal de la Oferta de Canje es otorgar a los Tenedores Elegibles la oportunidad de mantener sus inversiones en las obligaciones negociables de la Emisora mediante el canje de sus Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables. Los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables serán sustancialmente similares a los términos de las Obligaciones Negociables Existentes, excepto, principalmente, que las Nuevas Obligaciones Negociables tendrán un plazo de vencimiento más largo y una tasa de interés más alta que aquella de las Obligaciones Negociables Existentes. Independientemente del éxito de la Oferta de Canje, las Obligaciones Negociables Existentes vencerán el 15 de noviembre de 2023, momento en el cual la Emisora pagará cualquier monto bajo las Obligaciones Negociables Existentes que no hayan sido presentadas al canje bajo la Oferta de Canje, excepto que hayan sido recompradas, rescatadas o canjeadas con anterioridad al vencimiento. La participación en la Oferta de Canje es voluntaria y no existen montos mínimos o máximos para la presentación al canje en virtud de la Oferta de Canje. Véase *“La Oferta de Canje— Propósito de la Oferta.”*

Comisión por Órdenes de Canje Minoristas

A los fines de remunerar el tiempo y el costo de procesar las órdenes de canje de Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta de Canje en la Argentina, la Emisora reconocerá a aquellos depositantes del sistema de depósito colectivo de CVSA, a través de los cuales Tenedores Elegibles que constituyan personas humanas participen de la Oferta de Canje en la Argentina y que presenten sus órdenes de canje a través de CVSA, una comisión del 0,25% sobre el valor nominal de las órdenes de canje que presente el respectivo Tenedor Elegible, en la medida que (i) el capital total de las órdenes de canje presentadas por dicho Tenedor Elegible sea, individualmente y/o en conjunto con las restantes órdenes de canje de dicho Tenedor Elegible, por montos iguales o menores a US\$250.000 de Obligaciones Negociables Existentes, y (ii) las respectivas órdenes de canje de dicho Tenedor Elegible sean válidamente aceptadas y no rechazadas por la Sucursal en el marco de la Oferta de Canje (la **“Comisión por Órdenes Minoristas”**).

La Emisora abonará una comisión similar a la Comisión por Órdenes Minoristas a ciertos depositantes fuera de la Argentina, en relación con las Obligaciones Negociables Existentes de ciertos Tenedores Elegibles fuera de la Argentina que participen de la Oferta de Canje y sean admitidas por la Emisora, conforme se especifica en la documentación internacional relativa a la Oferta de Canje.

Para mayor información, véase *“La Oferta de Canje— Comisión por Órdenes de Canje Minoristas.”*

Compras Adicionales de Obligaciones Negociables Existentes

Después de la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje, la Emisora o sus afiliadas podrán comprar periódicamente Obligaciones Negociables Existentes adicionales en el mercado abierto, en operaciones negociadas en forma privada, mediante ofertas de compra, ofertas de canje o de otra forma, o la Emisora

podrá rescatar Obligaciones Negociables Existentes de conformidad con los términos del contrato de fideicomiso que rige las Obligaciones Negociables Existentes. Toda compra futura podrá realizarse de conformidad con los mismos términos o términos que sean más o menos favorables para los Tenedores Elegibles que los términos de la Oferta de Canje y, en cualquiera de los casos, podría ser a cambio de efectivo u otra contraprestación. Las compras futuras dependerán de distintos factores existentes en ese momento. Solo podrá realizarse una compra u oferta de compra de conformidad con la ley aplicable. No puede garantizarse cuál de estas alternativas (o combinaciones) implementaremos en el futuro, si es que implementamos alguna.

Advertencia

Las Nuevas Obligaciones Negociables no cuentan con un mercado de negociación preestablecido, por lo que la Emisora no puede brindar garantía alguna sobre la liquidez, ni sobre la creación de un mercado de negociación para las mismas; para mayor información, véase *“Factores de Riesgo— Factores de Riesgo Relacionados con las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía— La ausencia de un mercado para las Nuevas Obligaciones Negociables podría afectar en forma adversa su liquidez”* en el presente Suplemento.

Los Agentes de la Oferta de Canje y los Agentes de Canje Locales podrán realizar operaciones destinadas a estabilizar el precio de mercado de las Nuevas Obligaciones Negociables, una vez que éstas ingresaron en la negociación secundaria, conforme con el artículo 12, Sección IV, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV y demás normas vigentes. En caso de ser efectuadas, dichas operaciones deberán ajustarse a las siguientes condiciones: (i) el Prospecto y/o el Suplemento correspondiente a la oferta pública en cuestión deberá haber incluido una advertencia dirigida a los inversores respecto de la posibilidad de realización de estas operaciones, su duración y condiciones; (ii) podrán ser realizadas por agentes que hayan participado en la organización y coordinación de la colocación y distribución de la emisión; (iii) no podrán extenderse más allá de los primeros 30 días corridos desde el primer día en el cual se haya iniciado la negociación secundaria de las Nuevas Obligaciones Negociables en el mercado; (iv) podrán realizarse operaciones de estabilización destinadas a evitar o moderar alteraciones bruscas en el precio al cual se negocien las Nuevas Obligaciones Negociables que han sido objeto de colocación primaria por medio del sistema de formación de libro o por subasta o licitación pública; (v) no podrán efectuarse a precios superiores a aquellos a los que se hayan negociado las Nuevas Obligaciones Negociables en los mercados autorizados, en operaciones entre partes no vinculadas con las actividades de organización, colocación y distribución; y (vi) los agentes que realicen operaciones en los términos antes indicados, deberán informar a los mercados la individualización de las mismas. Los mercados deberán hacer públicas las operaciones de estabilización, ya fuere en cada operación individual o al cierre diario de las operaciones.

La Sucursal como Emisora, Pan American como Garante

La Sucursal recibe tratamiento de persona jurídica independiente a efectos impositivos y regulatorios en la Argentina. Está obligada en consecuencia a cumplir con los requisitos impositivos y regulatorios argentinos como si fuera una persona jurídica independiente. En consecuencia, la Sucursal es la emisora de las Nuevas Obligaciones Negociables. Para asegurar a los suscriptores de las Nuevas Obligaciones Negociables que la totalidad de los activos e ingresos de Pan American se encuentran a disposición en respaldo de las obligaciones de pago de la Emisora en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables, Pan American Energy, S.L. (España) (que incluye a la Sucursal) actúa, en virtud de la Garantía, como garante de las obligaciones de la Sucursal en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables.

CRONOGRAMA DE LA OFERTA DE CANJE

Las siguientes fechas y horas importantes deben tenerse en cuenta en relación con la Oferta de Canje.

Fecha	Fecha calendario	Evento
Comienzo de la Oferta de Canje	29 de junio de 2022.	Es el día del anuncio de la Oferta de Canje y de la publicación del presente Suplemento.
Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje	5:00 p.m. (hora de la Ciudad de Nueva York, 6:00 p.m. de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) del 15 de julio de 2022, salvo en caso de prórroga.	La fecha límite para que los Tenedores Elegibles presenten válidamente las Obligaciones Negociables Existentes al canje para poder recibir la Contraprestación por Canje y los Intereses Devengados en la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje.
Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje	Prevista para el cuarto día hábil después de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, la cual se estima que será el 21 de julio de 2022, salvo en caso de prórroga.	Es el día en el que (i) las Nuevas Obligaciones Negociables serán emitidas y entregadas a través de Euroclear y Clearstream a cambio de las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas y aceptadas al canje, a través de DTC, y (ii) los Intereses Devengados serán pagados, a través de DTC, por los montos y en la forma que se describen en este Suplemento (dicha fecha, según pueda ser prorrogada, la “ Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje ”).

Los plazos y fechas indicados están sujetos al derecho de la Emisora de prorrogar, modificar y rescindir la Oferta de Canje (sujeto a la ley aplicable y conforme se establece en este Suplemento).

Los plazos establecidos por cualquier intermediario o sistema de compensación pertinente podrían ser previos al plazo límite mencionado. En particular, CVSA emitirá un comunicado que establecerá los plazos específicos que tendrán los Tenedores Elegibles en la Argentina para presentar válidamente sus Obligaciones Negociables Existentes, los cuales pueden ser más acotados que los establecidos en el presente.

Se recomienda a los Tenedores Elegibles que consulten con cualquier banco, corredor bursátil u otro intermediario a través del cual mantengan Obligaciones Negociables Existentes, según el caso, respecto del momento en que dicho intermediario necesitaría recibir instrucciones de un titular beneficiario para que éste pueda participar en la Oferta de Canje en forma previa a las fechas límites especificadas en este Suplemento. Las fechas límites establecidas por dicho intermediario y DTC para la presentación de instrucciones de presentación al canje de las Obligaciones Negociables Existentes podrán ser anteriores a las fechas límites relevantes especificadas anteriormente. Las presentaciones al canje de las Obligaciones Negociables Existentes no podrán ser retiradas ni revocadas excepto que ello sea requerido por la ley aplicable.

Los Tenedores Elegibles que presenten Obligaciones Negociables Existentes al canje en la Argentina a través de participantes en CVSA también deben cumplir con los procedimientos aplicables de, y los plazos especificados por, CVSA en relación con una presentación al canje de Obligaciones Negociables Existentes. CVSA es un participante directo en DTC, Euroclear y Clearstream.

RESUMEN DE LA OFERTA DE CANJE

A continuación, se presenta un breve resumen de ciertos términos de la Oferta de Canje. Para una descripción más completa de la Oferta de Canje, véase “La Oferta de Canje” en este Suplemento.

General..... La Emisora invita a los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes a canjear cualesquiera y todas sus Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables, de conformidad con los términos y sujeto a las condiciones que se establecen en este Suplemento.

A la fecha de este Suplemento, el monto de capital total pendiente de cancelación de las Obligaciones Negociables Existentes es de US\$120.000.000.

Propósito de la Oferta de Canje El propósito principal de la Oferta de Canje es otorgar a los Tenedores Elegibles la oportunidad de mantener sus inversiones en las obligaciones negociables de la Emisora mediante el canje de sus Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables. Los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables serán sustancialmente similares a los términos de las Obligaciones Negociables Existentes, excepto, principalmente, que las Nuevas Obligaciones Negociables tendrán un plazo de vencimiento más largo y una tasa de interés más alta que aquella de las Obligaciones Negociables Existentes.

Independientemente del éxito de la Oferta de Canje, las Obligaciones Negociables Existentes vencerán el 15 de noviembre de 2023, momento en el cual la Emisora pagará cualquier monto pagadero bajo las Obligaciones Negociables Existentes que no hayan sido presentadas al canje bajo la Oferta de Canje, excepto que hayan sido recompradas, rescatadas o canjeadas con anterioridad al vencimiento.

La participación en la Oferta de Canje es voluntaria, y no existen montos mínimos o máximos para la presentación al canje en virtud de la Oferta de Canje.

Sujeto a condiciones de mercado, la Emisora, a su exclusiva discreción, podrá, en el futuro, realizar una oferta de obligaciones negociables, las cuales serán fungibles con las Nuevas Obligaciones Negociables. Sin embargo, no puede garantizarse que se realizará dicha oferta.

Elegibilidad para participar en la Oferta de Canje

Para analizar este Suplemento y participar en la Oferta de Canje, los inversores deben presentar electrónicamente una Carta de Elegibilidad a través del sitio web de Carta de Elegibilidad establecido en la contratapa de este Suplemento, que certifique que revisten el carácter de Tenedores Elegibles.

Las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía no han sido registradas bajo la Ley de Títulos Valores. Las Nuevas Obligaciones Negociables son ofrecidas al canje únicamente fuera de los Estados Unidos de América a personas que no sean “personas estadounidenses” (conforme se define en la Norma

902 bajo la Ley de Títulos Valores) y que no adquieran Nuevas Obligaciones Negociables para cuenta o beneficio de una persona estadounidense, en operaciones fuera de los Estados Unidos de América en cumplimiento de la Regulación S. Véase “*La Oferta de Canje— Elegibilidad para participar en la Oferta de Canje.*”

Contraprestación por Canje..... De conformidad con los términos y sujeto a las condiciones que se establecen en los Documentos de la Oferta de Canje, los Tenedores Elegibles serán elegibles para recibir US\$1.000 del monto de capital de las Nuevas Obligaciones Negociables por cada US\$1.000 del monto de capital de Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas al canje y aceptadas por la Emisora.

De acuerdo con los términos y sujeto a las condiciones de la Oferta de Canje, la Emisora aceptará en canje, tan pronto como fuera razonablemente posible después de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, todas las Obligaciones Negociables Existentes válidamente ofrecidas en o antes de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje. Si las Obligaciones Negociables Existentes ofrecidas no se aceptaran en la Oferta de Canje por cualquier motivo de conformidad con los términos y condiciones de la Oferta de Canje, dichas Obligaciones Negociables Existentes se acreditarán en la cuenta mantenida en DTC desde la cual se transfirieron dichas Obligaciones Negociables Existentes, inmediatamente después de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje o, en el momento de producirse el retiro o revocación de la Oferta de Canje.

No existen montos mínimos o máximos para la presentación al canje en virtud de la Oferta de Canje.

Véase la “*La Oferta de Canje— Contraprestación por Canje*”.

Intereses Devengados En forma adicional a la Contraprestación por Canje, en la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje, los Tenedores Elegibles tendrán derecho a recibir, a través de DTC, el pago de los Intereses Devengados en efectivo con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas al canje. Los intereses dejarán de devengarse en la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje para todas las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas en la Oferta de Canje. Véase “*La Oferta de Canje— Intereses Devengados*”.

Bajo ninguna circunstancia serán pagaderos intereses debido a una demora en la entrega o transmisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o de los Intereses Devengados a Tenedores Elegibles por parte de DTC, Euroclear, Clearstream o cualquier otro sistema de compensación.

Denominaciones y Redondeo Las Obligaciones Negociables Existentes podrán presentarse y aceptarse al canje únicamente por montos de capital con denominaciones mínimas de

US\$1.000 y múltiplos enteros de US\$1.000 por encima de dicha suma.

No se aceptarán órdenes de canje alternativas, condicionales o contingentes.

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán únicamente en denominaciones mínimas de US\$1.000 y múltiplos enteros de US\$1.000 por encima de dicha suma.

Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje
.....

La fecha límite para que los Tenedores Elegibles presenten válidamente Obligaciones Negociables Existentes para ser elegibles para recibir Nuevas Obligaciones Negociables es el 15 de julio de 2022 a las 5:00 p.m. (hora de la Ciudad de Nueva York, 6:00 p.m. de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), conforme pueda ser prorrogada oportunamente.

Prórrogas

Sujeto a la ley aplicable, la Emisora, a su exclusivo criterio, podrá prorrogar la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, por cualquier causa. Para prorrogar la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, la Emisora notificará al Agente de Información y Canje y tiene intenciones de realizar un anuncio público antes de las 9:00 a.m. (hora de la Ciudad de Nueva York, 10:00 a.m. de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), y publicará un aviso complementario al presente Suplemento en el Sitio Web de la CNV, en el Boletín Diario de la BCBA, en el boletín electrónico del MAE y en el Sitio Web de la Emisora el día hábil posterior a la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje.

Retiro o Revocación de Órdenes de Canje ...

Las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas a la Oferta de Canje no podrán ser retiradas ni revocadas. La Emisora no otorgará derechos de retiro, excepto que ello sea requerido por la ley aplicable.

Condiciones

La consumación de la Oferta de Canje está sujeta a ciertas condiciones. Véase “*La Oferta de Canje—Condiciones de la Oferta de Canje*” para una descripción completa de las condiciones para la consumación de la Oferta de Canje. La Emisora podrá dispensar, a su exclusivo criterio, cualquiera de las condiciones para la consumación de la Oferta de Canje, sujeto a la ley aplicable.

Procedimientos de Presentación de Obligaciones Negociables Existentes

Para que un Tenedor Elegible pueda presentar en forma válida Obligaciones Negociables Existentes de conformidad con la Oferta de Canje, el Agente de Información y Canje debe recibir un Mensaje al Agente (conforme se define en el presente) en o antes de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje.

Los participantes directos en DTC que participen en la Oferta de Canje deberán entregar al Agente de Información y Canje, además del Mensaje el Agente, un formulario de cuenta de entrega completo de acuerdo con el Anexo A al presente Suplemento, a fin

de recibir las Nuevas Obligaciones Negociables a través de Euroclear o Clearstream.

Las presentaciones al canje de las Obligaciones Negociables Existentes no podrán ser retiradas ni revocadas excepto que ello sea requerido por la ley aplicable. Véase “*La Oferta de Canje—Procedimientos de Presentación de Obligaciones Negociables Existentes.*”

Para más información, los Tenedores Elegibles deberán comunicarse con el Agente de Información y Canje al domicilio y número de teléfono que se indican en la contratapa de este Suplemento.

Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje
.....

La Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje será después de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje y está prevista para el 21 de julio de 2022, el cuarto día hábil después de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, conforme pudiera prorrogarse oportunamente y conforme se informe en el Aviso de Resultados.

Derecho de Modificación o Cancelación.....

Sujeto a la ley aplicable, la Oferta de Canje podrá modificarse o cancelarse en cualquier momento o periódicamente, a criterio exclusivo de la Emisora. La Emisora notificará a los Tenedores Elegibles cualquier modificación y prorrogará la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, si así lo requiere la ley aplicable.

Comisión por Órdenes de Canje Minoristas
.....

A los fines de remunerar el tiempo y el costo de procesar órdenes de canje de Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta de Canje en la Argentina, la Emisora reconocerá, a aquellos depositantes del sistema de depósito colectivo de CVSA, a través de los cuales Tenedores Elegibles que constituyan personas humanas participen de la Oferta de Canje en la Argentina y que presenten sus órdenes a través de CVSA, una comisión del 0,25% sobre el valor nominal de las órdenes de canje que presente el respectivo Tenedor Elegible, en la medida que (i) el capital total de las órdenes de canje presentadas por dicho Tenedor Elegible sea, individualmente y/o en conjunto con las restantes órdenes de canje de dicho Tenedor Elegible, igual o menor a US\$250.000 de Obligaciones Negociables Existentes, y (ii) las respectivas órdenes de canje de dicho Tenedor Elegible, sean válidamente aceptadas y no rechazadas por la Sucursal en el marco de la Oferta de Canje.

La Emisora abonará una comisión similar a la Comisión por Órdenes Minoristas a ciertos depositantes fuera de la Argentina, en relación con las Obligaciones Negociables Existentes de ciertos Tenedores Elegibles fuera de la Argentina que participen de la Oferta de Canje y sean admitidas por la Emisora, conforme se especifica en la documentación internacional relativa a la Oferta de Canje.

Para mayor información, véase “*La Oferta de Canje—Comisión por Órdenes de Canje Minoristas.*”

Agente de Información y Canje

Morrow Sodali International LLC.

Agentes de la Oferta de Canje	Itau BBA USA Securities, Inc. Y Banco Santander, S.A., en carácter de Agentes de la Oferta de Canje para la Oferta de Canje fuera de la Argentina (los “ Agentes de la Oferta de Canje ”).
Agentes de Canje Locales	Banco Itaú Argentina S.A. y Banco Santander Argentina S.A., en carácter de agentes locales de la Oferta de Canje en la Argentina (los “ Agentes de Canje Locales ”).
Agente Fiduciario, Agente de Registro y Agente de Transferencia de las Nuevas Obligaciones Negociables	The Bank of New York Mellon (el “ Agente Fiduciario ”).
Agente de Pago en Londres	The Bank of New York Mellon, London Branch.
Representante del Agente Fiduciario en la Argentina	Banco Santander Argentina S.A.
Agente Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes	The Bank of New York Mellon (el “ Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes ”).
Representante del Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes en la Argentina	Banco Santander Argentina S.A.
Factores de Riesgo	La participación en la Oferta de Canje y la inversión en las Nuevas Obligaciones Negociables conllevan ciertos riesgos. Véase la sección “ <i>Factores de Riesgo</i> ” en el Prospecto y en la sección “ <i>Factores de Riesgo</i> ” de este Suplemento.
Información Adicional; Consultas	Las consultas respecto de los procedimientos de presentación al canje y solicitudes de copias adicionales de este Suplemento deberán dirigirse al Agente de Información y Canje a las direcciones de correo electrónico y números de teléfono consignados en la contratapa del presente Suplemento o accediendo al sitio <i>web</i> de la Carta de Elegibilidad (https://projects.morrowsodali.com/PanamericanenergyEligibility). En la Argentina, las consultas relativas a los términos de la Oferta de Canje deben dirigirse a los Agentes de Canje Locales, a sus direcciones de correo electrónico y números de teléfono consignados en la contratapa de este Suplemento.
Persona Restringida Objeto de Sanciones	Además de las otras declaraciones y garantías contempladas en los Documentos de la Oferta de Canje, cada Tenedor Elegible, participante directo pertinente y participante directo en DTC (en representación del titular beneficiario pertinente) que entregue instrucciones de conformidad con la Oferta de Canje reconoce, declara, garantiza y asegura que • no es una persona identificada, ni es de titularidad ni se encuentra bajo control de una persona identificada, como “nacional especialmente designado” o “persona bloqueada” en la lista más reciente del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de “Nacionales Especialmente Designados y Personas Bloqueadas” ni se encuentra incluido en la Lista de Identificaciones de Sanciones Sectoriales del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos (que puede consultarse en https://sanctionssearch.ofac.treas.gov/) o en las Listas

Consolidadas de la Unión Europea y el Reino Unido de sanciones financieras, o en la lista de personas de la UE/RU sujetas a medidas restrictivas en vista de las acciones de Rusia tendientes a desestabilizar la situación en Ucrania; ni

- una persona constituida, con residencia en o localizada en un país o territorio sujeto a sanciones económicas integrales/a escala nacional.
- una persona que de otro modo es objeto de, o viola, cualquier sanción de conformidad con (x) las leyes y reglamentaciones que se encuentren oficialmente publicadas y sean administradas o aplicadas por el Gobierno de los Estados Unidos de América (incluyendo, sin limitación, la Oficina de Control de Activos en el Extranjero del Departamento de Tesoro de los Estados Unidos de América o el Departamento de Estado de los Estados Unidos de América) o cualquier legislación o decreto habilitante que se relacione con ello o (y) cualquier sanción o medida de naturaleza equivalente oficialmente publicada e impuesta por la Unión Europea, cualquier estado miembro de la Unión Europea, el Ministerio de Hacienda Británico (*HMT*), las Naciones Unidas o cualquier otra autoridad sancionadora pertinente, incluyendo sanciones impuestas a determinados estados, organizaciones y personas humanas bajo la Política Exterior y de Seguridad Común de la Unión Europea; o
- una persona que actúa por o en nombre de cualquiera de las partes mencionadas.

Las representaciones, garantías y compromisos anteriores no se aplicarán a ninguna persona en la medida en que dichas representaciones, garantías y compromisos resulten en una violación, conflicto o haga que dicha persona incurra en alguna responsabilidad, según fuera el caso, conforme al Reglamento del Consejo (CE) N°2271/96 del 22 de noviembre de 1996 (o cualquier ley o reglamento que implemente dicho reglamento en cualquier estado miembro de la Unión Europea).

DESCRIPCIÓN DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

a) Resumen de los términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones Negociables

La siguiente descripción destaca información importante sobre esta oferta. Este resumen complementa la información incluida en el Prospecto. Los términos en mayúsculas utilizados en el presente y no definidos de otro modo tendrán los significados establecidos en el Prospecto. Asimismo, los términos definidos se utilizan indistintamente en plural y en singular. Recomendamos leer el resto de este Suplemento y el Prospecto.

Emisora	Pan American Energy, S.L., Sucursal Argentina.
Garante	Pan American Energy, S.L.
Garantía	La Garante garantizará total e incondicionalmente el pago de las Nuevas Obligaciones Negociables a través del reconocimiento de la deuda asumida por la Sucursal en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables, en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables.
Descripción	Las Nuevas Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, no subordinadas, incondicional e irrevocablemente garantizadas por la Garante, emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y demás normas vigentes.
Clase	21.
Moneda de Denominación	Dólares Estadounidenses.
Moneda Pago	Dólares Estadounidenses.
Monto Mínimo de Suscripción, Unidad Mínima de Negociación y Denominación Mínima	US\$1.000 y múltiplos de US\$1.000 por encima de dicho monto.
Precio de Emisión	100%, o aquel que sea informado oportunamente en el Aviso de Resultados.
Fecha de Vencimiento	Tendrá lugar a los tres (3) años contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, y se prevé que será el 21 de julio de 2025 (la “ Fecha de Vencimiento ”).
Amortización	El capital de las Nuevas Obligaciones Negociables será amortizado íntegramente en la Fecha de Vencimiento.
Suscripción e Integración	En especie, mediante la presentación en canje de Obligaciones Negociables Existentes, en los términos descriptos bajo la Oferta de Canje en el presente Suplemento.
Tasa de Interés	Tasa de interés fija del 7,250% nominal anual. Los intereses se calcularán en base a un año de 360 días y meses de 30 días.
Fechas de Pago de Intereses	Los intereses se devengarán desde la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje y serán pagaderos

semestralmente, en forma vencida, el 21 de julio y 21 de enero de cada año, comenzando el 21 de enero de 2023 (cada una, una “**Fecha de Pago de Intereses**”). Si cualquier día de pago de cualquier monto bajo las Nuevas Obligaciones Negociables no fuera un Día Hábil, dicho pago será efectuado en el Día Hábil inmediatamente posterior.

Montos Adicionales

Todos los pagos en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables se efectuarán sin deducciones ni retenciones por o a cuenta de cualquier Impuesto (según este término se define más adelante), establecido, o determinado por o en nombre de la Argentina, o España o cualquier otra jurisdicción, a menos que dicha retención o deducción sea obligatoria por ley. En tal caso, la Emisora o el Garante, según fuera el caso, pagará los Montos Adicionales (según este término se define más adelante) que resulten necesarios a fin de que los tenedores o titulares beneficiarios de las Nuevas Obligaciones Negociables reciban los mismos montos que hubieran recibido en el caso de no haberse exigido dichas retenciones o deducciones; ello, sujeto a ciertas excepciones establecidas en “—*b) Términos y Condiciones Adicionales de las Nuevas Obligaciones Negociables— Montos Adicionales*” más adelante en el presente Suplemento.

**Rescate Optativo con Prima
Compensatoria**

En cualquier momento anterior a la fecha que corresponde a tres (3) meses previo a la Fecha de Vencimiento, la Emisora podrá, a su opción, rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables, en su totalidad o en forma parcial, a un precio de rescate equivalente al que resulte mayor entre: (1) el 100% del monto de capital pendiente de pago en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables a ser rescatadas, y (2) la suma del valor presente de cada pago programado remanente de capital e intereses sobre las mismas (excluyendo los intereses devengados a la fecha de rescate) descontado a la fecha de rescate en forma semestral (suponiendo un año de 360 días compuesto por doce meses de 30 días) a la Tasa del Tesoro (según este término se define más adelante) más un margen de 50 puntos básicos, más, en cada caso, intereses devengados e impagos a la fecha de rescate. Véase “—*b) Términos y Condiciones Adicionales de las Nuevas Obligaciones Negociables— Rescate Optativo con Prima Compensatoria*” del presente Suplemento.

**Rescate Optativo sin Prima
Compensatoria**

En cualquier momento, en o a partir de la Fecha de Rescate (según este término se define más adelante), la Emisora podrá, a su opción, rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables, en su totalidad o en forma parcial, pagando el 100% del monto de capital pendiente de pago en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables a ser rescatadas, más los intereses devengados e impagos hasta la fecha de rescate aplicable. Véase “—*b) Términos y*

Condiciones Adicionales de las Nuevas Obligaciones Negociables— Rescate Optativo sin Prima Compensatoria” del presente Suplemento.

Rescate Optativo por Cuestiones

Impositivas.....

Las Nuevas Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas, en su totalidad pero no en forma parcial, en cualquier momento a opción de la Emisora, con sujeción a las leyes argentinas aplicables, a un precio de rescate equivalente al 100% del monto de capital pendiente de pago en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables, con más los intereses devengados e impagos hasta la fecha de rescate, si: (i) en ocasión de un próximo pago en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora o la Garante hubieran quedado o fueran a quedar obligadas a pagar Montos Adicionales como resultado de cualquier cambio o modificación de las leyes (o las reglamentaciones o pronunciamientos promulgados en virtud de ellas) de cualquier Jurisdicción Impositiva Pertinente (según se define en el presente), o cualquier cambio en la aplicación, administración o interpretación oficial de dichas leyes, reglamentaciones o pronunciamientos, incluso un fallo de un juez competente, o un cambio en la posición oficial con respecto a cualquier tratado que afecte la tributación, o con respecto a la aplicación del mismo, del que una Jurisdicción Impositiva Pertinente sea parte, y tal cambio o modificación entra en vigencia en o a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación o, en el caso de Montos Adicionales a pagar con respecto a Impuestos determinados o establecidos por o en representación de una jurisdicción (distinta de la Argentina o España) en la que se encuentra constituida la Emisora o la Garante (o un Sucesor) o en la que residen para fines impositivos, en o a partir de la fecha en que la Emisora o la Garante (o un Sucesor) se constituye o adquiere el carácter de residente; y (ii) la Emisora no pudiera evitar dicha obligación de pagar Montos Adicionales tomando las medidas razonables que tuviera a su disposición. Véase “—b) Términos y Condiciones Adicionales de las Nuevas Obligaciones Negociables— Rescate Optativo por Cuestiones Impositivas” del presente Suplemento.

Rango

Las Nuevas Obligaciones Negociables constituirán “obligaciones negociables simples no convertibles en acciones” bajo la ley argentina, y se emitirán de acuerdo con todos los requisitos de la Ley de Obligaciones Negociables y demás leyes y reglamentaciones argentinas aplicables y en cumplimiento de los mismos. Las Nuevas Obligaciones Negociables serán obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la Emisora y de la Garante, respectivamente, y:

- tendrán igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones no garantizadas y no subordinadas presentes y futuras de la Emisora y de la Garante, según fuera el caso (salvo las obligaciones que gocen de preferencia por imperio

de la ley, incluyendo, sin limitación, créditos laborales e impositivos);

- tendrán preferencia en su derecho de pago sobre cualquier endeudamiento subordinado presente y futuro de la Emisora y de la Garante, si lo hubiera;
- se encontrarán efectivamente subordinadas a todas las obligaciones garantizadas presentes y futuras de la Emisora y de la Garante, en la medida del valor de los activos en garantía de dichas obligaciones; y
- estarán estructuralmente subordinadas a todas las deudas existentes y futuras y otros pasivos de cualquier subsidiaria de la Garante.

Al 31 de marzo de 2022, la Garante tenía US\$3.014,6 millones de deuda total consolidada. Los montos anteriormente mencionados no incluyen la suma denominada en pesos equivalente a Ps.21.865 millones (US\$213 millones, calculados a un tipo de cambio de Ps.102,75 por cada US\$1,00 al 31 de marzo de 2022), pendientes de pago a la fecha de este Suplemento, pagaderos por la Sucursal en relación con la transferencia de activos y pasivos de Axion Argentina a la Sucursal, que se refleja en una reserva en el patrimonio neto dentro del concepto “*Reserva Transferencia Fondo de Comercio*”, y está contractualmente subordinado a las Nuevas Obligaciones Negociables, en el evento de un concurso preventivo, quiebra o liquidación de la Sucursal en los términos de los artículos 41 y 250 de la Ley N°24.522, sus modificatorias y complementarias (la “**Ley de Concursos y Quiebras**”), y la contraprestación en virtud del acuerdo final entre Terminal CP S.A.U. y la Sucursal por la transferencia de fondo de comercio.

Destino de los Fondos.....

La Emisora no recibirá fondos en efectivo como resultado de la Oferta de Canje y emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. Para más información, véase “*Destino de los Fondos*” en el presente Suplemento.

Ciertos Compromisos.....

El Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables contendrá compromisos que, entre otras cuestiones, limitarán la capacidad de la Emisora, de la Garante y de sus Subsidiarias, para:

- incurrir en endeudamiento adicional;
- incurrir en gravámenes;
- efectuar pagos restringidos bajo ciertas condiciones limitadas;
- celebrar transacciones con afiliadas; y
- consolidarse, fusionarse, o vender todos o sustancialmente todos los activos de la Garante.

Estos compromisos estarán sujetos a ciertas excepciones y salvedades. Para más información,

véase “—b) *Términos y Condiciones Adicionales de las Nuevas Obligaciones Negociables— Ciertos Compromisos*.” Si, luego de la Fecha de Emisión y Liquidación, las Nuevas Obligaciones Negociables alcanzan una Calificación de Grado de Inversión (conforme se define en “—b) *Términos y Condiciones Adicionales de las Nuevas Obligaciones Negociables*”), dejarán de aplicarse a las Nuevas Obligaciones Negociables ciertos compromisos bajo el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables. Véase “—b) *Términos y Condiciones Adicionales de las Nuevas Obligaciones Negociables— Ciertos Compromisos— Suspensión de Ciertos Compromisos*” del presente Suplemento.

Obligaciones Negociables Adicionales

La Emisora podrá, sin notificación a, o consentimiento de, los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables (y con la autorización de CNV, en caso de ser necesario), emitir Nuevas Obligaciones Negociables Adicionales (según este término se define más abajo) bajo el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, estableciéndose que dichas Nuevas Obligaciones Negociables Adicionales deberán tener los mismos términos y condiciones que las Nuevas Obligaciones Negociables (excepto, eventualmente, por la fecha de emisión, el precio de emisión, y la primera fecha de pago de intereses). En ese caso, dichas Nuevas Obligaciones Negociables Adicionales constituirán una única clase y serán fungibles con las Nuevas Obligaciones Negociables.

Forma, Compensación y Liquidación

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán inicialmente en forma de obligaciones negociables globales sin cupones de interés, registradas a nombre de Euroclear y Clearstream, o quien éstos designen, para las cuentas de sus participantes directos e indirectos. Para más información, véase la sección “—b) *Términos y Condiciones Adicionales de las Nuevas Obligaciones Negociables— Registro y Sistema Escritural*” en este Suplemento.

Listado/Negociación

La Emisora ha solicitado autorización para el listado y negociación de las Nuevas Obligaciones Negociables en BYMA a través de la BCBA, en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por BYMA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N°18.629 de la CNV, y para su negociación en el MAE.

La Sucursal no puede asegurar que dichas autorizaciones serán otorgadas, o que, una vez otorgadas, las Nuevas Obligaciones Negociables continuarán listando y/o negociándose en dichos mercados.

Ley Aplicable

El Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, y las Nuevas Obligaciones Negociables se regirán por las leyes del Estado de Nueva York, quedando establecido

que todos los asuntos relacionados con la debida autorización, incluyendo la autorización de la CNV para la oferta pública de las Nuevas Obligaciones Negociables en la Argentina, la capacidad, otorgamiento, emisión y entrega de las Nuevas Obligaciones Negociables y los asuntos relacionados con la oferta pública en la Argentina y los requisitos legales necesarios para que las Nuevas Obligaciones Negociables revistan el carácter de “obligaciones negociables” bajo la ley argentina, así como las asambleas de tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables, se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades, la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y demás leyes y reglamentaciones argentinas aplicables.

Jurisdicción.....

La Emisora se someterá irrevocablemente a la jurisdicción no exclusiva de los tribunales estatales o federales con asiento en el Distrito de Manhattan, Ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América, y de los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. Sin perjuicio de lo anterior, de acuerdo con el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables podrán someter controversias relacionadas con las Nuevas Obligaciones Negociables a la jurisdicción no exclusiva del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por BYMA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N°18.629 de la CNV, o el tribunal arbitral del mercado de valores que lo reemplace, todo ello, de acuerdo con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales.

Acción Ejecutiva.....

Las Nuevas 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, bajo los términos del Artículo 29 de dicha ley, las Nuevas Obligaciones Negociables confieren a sus tenedores el derecho de iniciar una acción ejecutiva a fin de perseguir el cobro del capital e intereses vencidos bajo las Nuevas Obligaciones Negociables (incluyendo Montos Adicionales), derecho éste que no podrá ser restringido ni afectado sin el previo consentimiento de dicho tenedor. Todo depositario podrá entregar, y todo tenedor tiene el derecho de obtener, de acuerdo con el Artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, certificados respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables representadas por una obligación negociable global, a ser extendidos a favor de cualquier tenedor, sujeto a ciertas limitaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables. Estos certificados permiten a los titulares beneficiarios iniciar acciones judiciales,

entre ellas acciones ejecutivas, ante cualquier tribunal competente de la Argentina a fin de obtener el pago de cualquier suma vencida bajo las Nuevas Obligaciones Negociables.

Calificación de Riesgo Internacional	A nivel internacional, las Nuevas Obligaciones Negociables tendrán una calificación de riesgo que será oportunamente informada a través de un aviso complementario a este Suplemento. Para mayor información véase “ <i>Calificación de Riesgo</i> ” en este Suplemento.
Códigos ISIN y CUSIP	Serán informados en el Aviso de Resultados.
Agente Fiduciario, Agente de Registro y Agente de Transferencia	The Bank of New York Mellon.
Agente de Pago en Londres	The Bank of New York Mellon, London Branch.
Representante del Agente Fiduciario en la Argentina	Banco Santander Argentina S.A.

b) Términos y Condiciones Adicionales de las Nuevas Obligaciones Negociables

En esta descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables, la “Emisora” se refiere a Pan American Energy, S.L., Sucursal Argentina, y la “Garante” se refiere a Pan American Energy, S.L. (España), excluyendo a sus subsidiarias. Las definiciones de ciertos términos utilizados en esta descripción se encuentran bajo el título “—*Ciertas definiciones*”.

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán bajo, y se regirán en virtud del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables a ser celebrado en la Fecha de Emisión y Liquidación entre la Emisora, la Garante, The Bank of New York Mellon, como agente fiduciario, agente de registro y agente de transferencia (el “**Agente Fiduciario**”) , y Banco Santander Argentina S.A. como representante del Agente Fiduciario en la Argentina.

The Bank of New York Mellon, London Branch (el “**Agente de Pago**”), actuará como agente de pago en Londres, en virtud de un acuerdo de agencia a ser celebrado, en o antes de la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje, entre la Emisora y el Agente de Pago.

Las Nuevas Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables, gozarán de los beneficios y estarán sujetas a los requisitos procesales previstos en dicha normativa, y se emitirán y colocarán de acuerdo con la citada ley, la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y demás normativa aplicable en la Argentina.

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán como “Clase 21”, bajo el Régimen de Emisor Frecuente. La solicitud de ingreso al Régimen de Emisor Frecuente, y la emisión de obligaciones negociables por el monto de hasta US\$600.000.000 (Dólares Estadounidenses seiscientos millones) (o su equivalente en otras monedas), en una o más clases y/o series bajo el Régimen de Emisor Frecuente, fue aprobada por el Representante Legal con fecha 19 de marzo de 2020. La ampliación del monto a emitir bajo el Régimen de Emisor Frecuente hasta US\$1.250.000.000 (Dólares Estadounidenses mil doscientos cincuenta millones) (o su equivalente en otras monedas), en una o más clases y/o series bajo el Régimen de Emisor Frecuente, fue aprobada por el Representante Legal con fecha 21 de agosto de 2020. La actualización del Prospecto, la ratificación de la condición de Emisor Frecuente, y la ampliación adicional del monto a emitir hasta US\$2.000.000.000 (Dólares Estadounidenses dos mil millones) (o su equivalente en otras monedas y/o unidades de valor) bajo el Régimen de Emisor Frecuente fue aprobada por el Representante Legal con fecha 8 de marzo de 2021 y 26 de marzo de 2021. La actualización del Prospecto, la ratificación de la condición de Emisor Frecuente, y la ampliación adicional del monto a emitir hasta US\$3.000.000.000 (Dólares Estadounidenses tres mil millones) (o su equivalente en otras monedas y/o unidades de valor) bajo el Régimen de Emisor Frecuente fue aprobada por el Representante Legal con fecha 30 de marzo de 2022.

Los términos y condiciones de la Oferta de Canje y de las Nuevas Obligaciones Negociables fueron aprobados por el Acta de Representante Legal de fecha 23 de junio de 2022 y por acta de subdelegado de

fecha 29 de junio de 2022. La emisión de la Garantía fue autorizada por Pan American el 16 de junio de 2022.

La oferta pública de las Nuevas Obligaciones Negociables se encuentra comprendida dentro de las Disposiciones de la CNV, en el marco de lo establecido por el artículo 70 (siguientes y concordantes) de la Sección VIII del Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV. De acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 74 de la Sección VIII del Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV, dentro de los cinco (5) días hábiles de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, la Emisora presentará la documentación definitiva relativa a las Nuevas Obligaciones Negociables.

La Emisora ha presentado una solicitud para que las Nuevas Obligaciones Negociables se listen y negocien en BYMA y sean admitidas para negociación en el MAE. La Sucursal no puede asegurar que dichas autorizaciones serán otorgadas, o que, una vez otorgadas, las Nuevas Obligaciones Negociables continuarán listando y/o negociándose en dichos mercados. Véase el título “—*Listado*”.

Términos y Condiciones Básicos de las Nuevas Obligaciones Negociables:

Las Nuevas Obligaciones Negociables:

- estarán garantizadas incondicionalmente por la Garante a través de un reconocimiento de deuda en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables (la “**Garantía**”);
- amortizarán íntegramente en la Fecha de Vencimiento, de acuerdo se informe oportunamente en el Aviso de Resultados, salvo que sean rescatadas con anterioridad de acuerdo con los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables (véase “—*Rescate Optativo*” más adelante); y
- devengarán intereses a una tasa de interés fija anual, que será informada oportunamente en el Aviso de Resultados, desde la Fecha de Emisión y Liquidación, y serán pagaderos semestralmente por semestre vencido en las fechas que se informen en el Aviso de Resultados, a quienes sean tenedores registrales en el decimoquinto (15) día precedente a la respectiva Fecha de Pago de Intereses. Los intereses se computarán sobre la base de un año de 360 días compuesto por doce meses de 30 días cada uno.

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán en denominaciones mínimas de US\$1.000 y en múltiplos enteros de US\$1.000 para denominaciones que superen esa cifra. Las Nuevas Obligaciones Negociables estarán representadas por una o varias obligaciones negociables nominativas globales, salvo en circunstancias específicas en las que las Nuevas Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma cartular.

La Emisora mantendrá un agente de registro y un agente de transferencia, cada uno de ellos con oficinas en la Ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América. Inicialmente, The Bank of New York Mellon, se desempeñará como agente de registro y agente de transferencia de las Nuevas Obligaciones Negociables en la Ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América. Asimismo, mantendrá un agente de pago con oficina en Londres, Reino Unido. Inicialmente, The Bank of New York Mellon, London Branch se desempeñará como agente de pago de las Nuevas Obligaciones Negociables en Londres, Reino Unido. Banco Santander Argentina S.A. se desempeñará como representante del Agente Fiduciario en la Argentina.

En tanto: (i) las Nuevas Obligaciones Negociables tengan oferta pública en la Argentina, se encuentren listadas y negocien en BYMA, y negocien en MAE; y (ii) así se requiera en virtud de las leyes de la Argentina o las Normas de la CNV u otra normativa aplicable, la Emisora mantendrá un representante del Agente Fiduciario en la Argentina.

Si un tenedor de las Nuevas Obligaciones Negociables por un valor nominal total de al menos US\$1.000.000 le imparte a la Emisora instrucciones a efectos de que esta última proceda a efectuar el pago por transferencia bancaria de las sumas asociadas a las Nuevas Obligaciones Negociables de dicho tenedor a una cuenta bancaria radicada en Londres, Reino Unido, la Emisora procederá a efectuar todos los pagos de capital, primas, si las hubiera, e intereses (incluidos los Montos Adicionales) relacionados con las Nuevas Obligaciones Negociables, de acuerdo con dichas instrucciones.

Todos los demás pagos asociados a las Nuevas Obligaciones Negociables detentadas en forma cartular se efectuarán en la oficina o agencia del agente de pago en Londres, Reino Unido, salvo que la Emisora opte por realizar pagos de intereses por cheque, remitido a las direcciones registradas de los tenedores registrales.

Todos los pagos en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables detentadas en forma global se realizarán a Euroclear y Clearstream de conformidad con sus procedimientos aplicables.

Obligaciones Negociables Adicionales

Sujeto a los compromisos que se describen a continuación, la Emisora, sin el consentimiento de los tenedores (y con la autorización de CNV en caso de ser necesario), podrá emitir Obligaciones Negociables adicionales (“**Obligaciones Negociables Adicionales**”) en el marco del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables con los mismos términos que las Nuevas Obligaciones Negociables, excepto, eventualmente, por la fecha de emisión, el precio de emisión y la primera fecha de pago de intereses, *quedando establecido* que si las Obligaciones Negociables Adicionales no son fungibles con las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas por el presente a los efectos del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos de América, dichas Obligaciones Negociables Adicionales tendrán un número ISIN u otro número identificador distinto al de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en el marco del presente. Las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas en el presente y las Obligaciones Negociables Adicionales serán consideradas como una misma clase a todos los fines del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, y votarán juntas como una clase respecto de todas las cuestiones relativas a las Nuevas Obligaciones Negociables.

Reconocimiento de deuda de la Garante

Las Nuevas Obligaciones Negociables estarán garantizadas incondicionalmente a través de un reconocimiento de deuda de la Garante, de forma tal que las Nuevas Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas, válidas y vinculantes de la Garante, adquiridas a través de la Emisora. La Garante asumirá y acordará observar, pagar, cumplir, satisfacer y/o cancelar a su vencimiento todas y cada una de las obligaciones de la Emisora, las cuales incluirán cualquier obligación que la Emisora se encuentre restringida a cumplir en virtud de lo establecido por una autoridad salvo que (y sólo en la medida que) lo establecido por dicha autoridad también sea legalmente vinculante para la Garante.

Rango

Las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía constituirán obligaciones no garantizadas, no subordinadas de la Emisora y de la Garante, respectivamente, y:

- tendrán igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones no garantizadas y no subordinadas presentes y futuras de la Emisora y la Garante, respectivamente, pendientes de pago periódicamente (salvo las obligaciones que gozan de preferencia por imperio de la ley, incluyendo, sin limitación, obligaciones laborales y fiscales);
- tendrán preferencia en su derecho de pago sobre todo el endeudamiento subordinado presente y futuro de la Emisora y la Garante, respectivamente, si lo hubiera;
- se encontrarán efectivamente subordinadas a todas las obligaciones garantizadas presentes y futuras de la Emisora y la Garante, respectivamente, en la medida del valor de los activos en garantía de dichas obligaciones; y
- estarán estructuralmente subordinadas a todas las deudas existentes y futuras y otros pasivos de cualquier subsidiaria de la Emisora y la Garante, respectivamente.

Las Nuevas Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones según la Ley de Obligaciones Negociables, tendrán derecho a los beneficios allí establecidos y estarán sujetas a sus requisitos de procedimiento. De acuerdo con los términos del Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables que revisten el carácter de tales otorgan a sus tenedores el derecho a interponer una acción ejecutiva. A tal efecto, cualquier tenedor de obligaciones negociables globales tendrá el derecho de obtener pruebas de su participación en una obligación negociable global de conformidad con el Artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales (inclusive para iniciar acciones ejecutivas de la forma prevista en la Ley de Obligaciones Negociables) y, a tal fin, dicho tenedor será considerado como el titular de aquella porción de la obligación negociable global que representa su participación en la misma. Esta obligación negociable global permite a los titulares beneficiarios entablar demandas ante los tribunales competentes de la Argentina, incluyendo acciones ejecutivas, para perseguir el cobro de las sumas adeudadas en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Montos Adicionales

- (a) Todos los pagos abonados por o en representación de la Emisora o la Garante (cuando se trate de un pago en virtud de la Garantía) respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables serán efectuados libres de toda deducción o retención por o en concepto de impuestos, aranceles, gravámenes u otras cargas gubernamentales actuales o futuros de cualquier naturaleza, impuestos o establecidos (los “**Impuestos**”) por o en representación de la Argentina o España o por cualquier subdivisión política o autoridad perteneciente a dichos países o en los mismos facultada para establecer impuestos, o

cualquier otra jurisdicción en la que la Emisora o la Garante (o un Sucesor) esté constituida o sea residente de otro modo para fines impositivos, o cualquier jurisdicción desde o a través de la cual se realicen pagos (cada una, una “**Jurisdicción Impositiva Pertinente**”, y cualquier Impuesto determinado por una Jurisdicción Impositiva Pertinente, los “**Impuestos Cubiertos**”), salvo que dicha retención o deducción sea requerida por ley (o cualquier reglamentación o resolución promulgada en virtud de la misma). En tal caso, la Emisora o la Garante, según corresponda (cuando se trate de un pago en virtud de la Garantía), pagarán los montos adicionales (los “**Montos Adicionales**”) que fueran necesarios para que los montos netos percibidos por los tenedores o titulares beneficiarios de las Nuevas Obligaciones Negociables después de dicha retención o deducción, incluso toda retención o deducción sobre el pago de dichos Montos Adicionales, sean iguales a los montos que hubieran recibido en ausencia de tal retención o deducción con respecto a los pagos descritos en la oración anterior, con la excepción de que no serán pagaderos dichos Montos Adicionales:

(i) a o en nombre de tenedores o titulares beneficiarios de una Nueva Obligación Negociable que sean responsables por Impuestos Cubiertos con respecto a dicha Nueva Obligación Negociable por la existencia de una conexión anterior o actual con la Jurisdicción Impositiva Pertinente que no sea la mera tenencia o titularidad de dicha Nueva Obligación Negociable o la recepción de ingresos o pagos en relación con ella;

(ii) respecto de cualquier impuesto sobre el patrimonio, activos, al consumo interno, a la herencia, sobre las donaciones, sobre las ventas, al uso, al valor agregado, a los ingresos brutos, a la transferencia, a los bienes personales o impuestos, aranceles u otras cargas gubernamentales similares;

(iii) respecto de impuestos, aranceles, gravámenes u otras cargas gubernamentales pagaderos por cualquier vía que no sea una retención o deducción de los pagos sobre las Nuevas Obligaciones Negociables;

(iv) si una Nueva Obligación Negociable hubiera sido presentada para el pago (si dicha presentación es obligatoria) después de los 30 días de la Fecha Pertinente (según lo definido a continuación), salvo en la medida en que el tenedor hubiera tenido derecho a recibir los Montos Adicionales si la Nueva Obligación Negociable hubiera sido presentada para el pago el último día de dicho período de 30 días;

(v) a o en nombre de un tenedor o beneficiario final de una Nueva Obligación Negociable respecto de Impuestos Cubiertos, en la medida que no hubieran sido gravados de no ser por el incumplimiento del tenedor o beneficiario final de la Nueva Obligación Negociable de cualquier requisito de certificación, identificación, información, documentación u otro habitual relativo a la presentación de información si (A) dicho cumplimiento es requerido por ley, regulación, práctica administrativa o tratado aplicable como condición previa para la exención de, o la reducción de la tasa de, deducción o retención de los Impuestos Cubiertos; y (B) como mínimo 30 días previos (o un período de tiempo más breve que sea razonablemente aplicable cuando un cambio sustancial a la ley tributaria que dio origen a la aplicación de esta cláusula (v) hubiera estado vigente menos de 30 días antes de la primera Fecha de Pago de Intereses aplicable) a la primera Fecha de Pago de Intereses con respecto a la cual la Emisora o la Garante deberán aplicar la presente cláusula (v), la Emisora o la Garante hubieran otorgado a los tenedores una notificación con por lo menos 30 días de anticipación donde conste que deberán cumplir dichos requisitos (quedando entendido y acordado que las notificaciones cursadas por o en representación de la Emisora o la Garante en virtud de esta cláusula (v) no se interpretarán en el sentido de constituir asesoramiento impositivo con respecto a los Impuestos Cubiertos);

(vi) respecto de Impuestos Cubiertos que no habrían sido establecidos si el tenedor hubiera presentado la Nueva Obligación Negociable para su pago (cuando la presentación fuese obligatoria) a otro agente de pago;

(vii) respecto de cualquier pago a un tenedor de una Nueva Obligación Negociable que fuera un fiduciario o sociedad colectiva (*partnership*) (incluida cualquier entidad considerada una sociedad colectiva a los fines de los Impuestos Cubiertos pertinentes) o cualquier persona distinta del único beneficiario final de dicho pago o Nueva Obligación Negociable, en la medida que un beneficiario o fideicomitente respecto de dicho fiduciario, un socio de dicha sociedad colectiva (*partnership*) o el beneficiario final de dicho pago o Nueva Obligación Negociable, según corresponda, no habría tenido derecho a los Montos Adicionales si dicho beneficiario, fideicomitente, socio o beneficiario final hubiera sido el tenedor real de dicha Nueva Obligación Negociable;

(viii) a o en nombre de un tenedor o beneficiario de una Nueva Obligación Negociable respecto de Impuestos Cubiertos establecidos por España o cualquier subdivisión política o autoridad de España y que no se habría impuesto si la Emisora o la Garante, según corresponda, hubiera recibido oportunamente

determinada información requerida por la legislación fiscal española aplicable, incluyendo sin limitación un certificado debidamente emitido por el agente de pago, de conformidad con la Ley N°10/2014, de fecha 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, y el Real Decreto N°1065/2007, de fecha 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos, según fuera modificado por el Real Decreto N°1145/2011, de fecha 29 de julio, y cualquier otra norma reglamentaria de los mismos;

(ix) a o en nombre de un tenedor o beneficiario de una Nueva Obligación Negociable respecto de Impuestos Cubiertos establecidos en razón de que dicha persona es residente de, o ha invertido en la Nueva Obligación Negociable con fondos provenientes de, una “*jurisdicción no cooperante*” o de “*baja o nula tributación*” (según se define en la Ley N° 20.628 del Impuesto a las Ganancias, según fuera modificada, complementada de tiempo en tiempo (la “**Ley del Impuesto a las Ganancias Argentina**”) y las reglamentaciones emitidas en virtud de la misma, y que incluye toda jurisdicción listada como “*no cooperante*” o como jurisdicción de baja o nula tributación o cualquier definición similar que la Ley del Impuesto a las Ganancias de Argentina o las reglamentaciones emitidas en virtud de la misma incluyan oportunamente); o

(x) respecto de cualquier combinación de las cláusulas (i) a (ix) precedentes.

Sin perjuicio de lo antedicho, las limitaciones impuestas a la obligación de la Emisora y la Garante de pagar Montos Adicionales prevista en la cláusula (v) precedente no serán aplicables si los tenedores o titulares beneficiarios afectados demuestran que los requisitos de certificación, identificación, información, documentación u otro habitual relativo a la presentación de información pertinentes serían significativamente más onerosos, en forma, procedimiento o en la esencia de la información revelada, para dichos tenedores o titulares beneficiarios que los requisitos de información u otros requisitos de presentación de información en virtud de la ley, reglamentación y práctica administrativa tributaria de los Estados Unidos de América (tales como los Formularios W-8 o W-9 de la Autoridad Tributaria de los Estados Unidos de América (“**IRS**”)).

Sin perjuicio de cualquier otra disposición establecida en el presente, todo monto a ser pagado sobre las Nuevas Obligaciones Negociables por la Emisora o en representación de la Emisora por la Garante se pagará neto de cualquier deducción o retención impuesta o requerida en virtud de un acuerdo descrito en el Artículo 1471(b) del Código de Rentas Internas de 1986 (según el mismo fuera modificado, el “**Código**”), o impuesta de otro modo en virtud de los Artículos 1471 a 1474 del Código (o cualquier reglamentación en virtud del mismo o interpretaciones oficiales de los mismos) o un convenio intergubernamental entre los Estados Unidos de América y otra jurisdicción que facilite la implementación de los mismos (o cualquier legislación, norma o práctica impositiva o regulatoria que implemente un convenio intergubernamental) (dicha retención o deducción, una “**Retención de la FATCA**”). Ni la Emisora ni la Garante estarán obligadas a pagar montos adicionales con respecto a la Retención de la FATCA.

- (b) Conforme se emplea en el presente, “**Fecha Pertinente**” significa la fecha en la que dicho pago venza por primera vez, pero si el Agente Fiduciario no hubiera recibido debidamente el monto total a pagar en o antes de dicha fecha, significa la fecha en que, habiendo así recibido el monto total, el Agente Fiduciario hubiera cursado debidamente una notificación al efecto a los tenedores de conformidad con los términos del presente.
- (c) La Emisora ha acordado pagar todos los impuestos de sellos, tasas de justicia o impuestos documentarios, así como cualesquiera otros impuestos, cargas o gravámenes internos, incluyendo intereses y penalidades, presentes o futuros, que surjan en cualquier jurisdicción como resultado de la celebración, entrega o registro de cada una de las Nuevas Obligaciones Negociables o cualquier otro documento o instrumento referido en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables o en las Nuevas Obligaciones Negociables, excluyendo los impuestos, cargas o gravámenes similares determinados por cualquier jurisdicción fuera de la Argentina, España o los Estados Unidos de América.
- (d) La Emisora o la Garante, según corresponda, pagarán los Impuestos Cubiertos a la Jurisdicción Impositiva Pertinente oportunamente, de conformidad con la ley aplicable.

Rescate Optativo

Rescate Optativo con Prima Compensatoria

En cualquier momento anterior a la fecha que corresponde a tres (3) meses previo a la Fecha de Vencimiento (la “**Fecha de Rescate**”), la Emisora podrá, a su opción, rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables, en su

totalidad o en forma parcial, a un precio de rescate equivalente al que resulte mayor entre (1) el 100% del monto de capital pendiente de pago en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables a ser rescatadas y (2) la suma del valor presente de cada pago programado remanente de capital e intereses sobre las mismas (excluyendo los intereses devengados a la fecha de rescate) descontado a la fecha de rescate en forma semestral (suponiendo un año de 360 días compuesto por doce meses de 30 días) a la Tasa del Tesoro más un margen de 50 puntos básicos, más, en cada caso, intereses devengados e impagos a la fecha de rescate.

“Tasa del Tesoro” significa, respecto de cualquier fecha de rescate, la tasa anual igual al rendimiento semestral equivalente al vencimiento o vencimiento interpolado (sobre una base diaria) de la Emisión de Títulos del Tesoro Comparables, asumiendo un precio para la Emisión de Títulos del Tesoro Comparables (expresado como un porcentaje de su valor nominal) equivalente al Precio de los Títulos del Tesoro Comparables para dicha fecha de rescate.

“Emisión de Títulos del Tesoro Comparables” significa el/los títulos del Tesoro de los Estados Unidos de América que, según la determinación de un Banco de Inversión Independiente, tenga/n un vencimiento efectivo o interpolado comparable al promedio ponderado del plazo remanente de las Nuevas Obligaciones Negociables que serían utilizados, al momento de la selección y conforme las prácticas financieras habituales, a efectos de establecer el precio de nuevas emisiones de títulos de deuda privados de similar vencimiento al promedio ponderado del plazo remanente de las Nuevas Obligaciones Negociables.

“Banco de Inversión Independiente” significa uno de los Agentes de Negociación de Títulos del Tesoro de Referencia designado por la Emisora.

“Precio de Títulos del Tesoro Comparables” significa, en relación con cualquier fecha de rescate, (1) el promedio, conforme sea determinado por un Intermediario Bursátil de Inversión Independiente, de las Cotizaciones de Agentes de Negociación de Títulos del Tesoro de Referencia para dicha fecha de rescate, luego de descartar la Cotización de Agentes de Negociación de Títulos del Tesoro de Referencia más alta y la más baja; o (2) si se obtienen menos de cuatro de tales Cotizaciones de Agentes de Negociación de Títulos del Tesoro de Referencia, el promedio de todas ellas, determinado por un Intermediario Bursátil de Inversión Independiente.

“Agentes de Negociación de Títulos del Tesoro de Referencia” significa una o más entidades a ser designadas por la Emisora, que sean operadores primarios de títulos del gobierno de los Estados Unidos de América y no menos de otros cuatro operadores primarios de títulos del gobierno de los Estados Unidos de América en la Ciudad de Nueva York razonablemente designados por la Emisora; quedando establecido que si cualquiera de los antedichos deja de ser un operador primario de títulos del gobierno de los Estados Unidos de América en la Ciudad de Nueva York (un **“Operador Primario de Títulos del Tesoro”**), la Emisora lo reemplazará por otro Operador Primario de Títulos del Tesoro.

“Cotización de Agentes de Negociación de Títulos del Tesoro de Referencia” significa, en relación con cada Agente de Negociación de Títulos del Tesoro de Referencia y cualquier fecha de rescate, el promedio, determinado por un Intermediario Bursátil de Inversión Independiente, de los precios tipo comprador y vendedor de la Emisión de Títulos del Tesoro Comparables (expresados en cada caso como un porcentaje de su monto de capital) cotizados por escrito por dicho Agente de Negociación de Títulos del Tesoro de Referencia al Intermediario Bursátil de Inversión Independiente a las 3:30 P.M. o a una hora aproximada (hora de Nueva York) el tercer Día Hábil anterior a la fecha de rescate.

Rescate Optativo Sin Prima Compensatoria

En cualquier momento, en o a partir de la Fecha de Rescate, la Emisora podrá, a su opción, rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables, en su totalidad o en forma parcial, al 100% del monto de capital pendiente de pago en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables que se rescaten, más los intereses devengados e impagos hasta la fecha de rescate.

Rescate Optativo por Cuestiones Impositivas

La Emisora podrá, a su opción, rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no en forma parcial, en cualquier momento, mediante la notificación irrevocable a los tenedores de conformidad con lo previsto en el apartado **“Selección y Notificación”** más abajo, a un precio de rescate equivalente al 100% del capital pendiente de pago en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables, con más los intereses devengados e impagos hasta la fecha de rescate, si:

(i) en ocasión del vencimiento del próximo pago bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora o la Garante hubieran quedado o fueran a quedar obligadas a pagar Montos Adicionales (según se definen en el presente) como resultado de cualquier cambio o modificación de las leyes (o las reglamentaciones o pronunciamientos promulgados en virtud de ellas) de cualquier Jurisdicción Impositiva

Pertinente (según se define en el presente), o cualquier cambio en la aplicación, administración o interpretación oficial de dichas leyes, reglamentaciones o pronunciamientos, incluso un fallo de un juez competente, o un cambio en la posición oficial con respecto a cualquier tratado que afecte la tributación, o con respecto a la aplicación del mismo, del que una Jurisdicción Impositiva Pertinente sea parte, y tal cambio o modificación entra en vigencia en o a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación o, en el caso de Montos Adicionales a pagar con respecto a Impuestos determinados o establecidos por o en representación de una jurisdicción (distinta de la Argentina o España) en la que se encuentra constituida la Emisora o la Garante (o un Sucesor) o en la que residen para fines impositivos, en o a partir de la fecha en que la Emisora o la Garante (o un Sucesor) se constituye o adquiere el carácter de residente; y

(ii) la Emisora no pudiera evitar dicha obligación de pagar Montos Adicionales tomando las medidas razonables que tuviera a su disposición;

sujeto a que la notificación de rescate en virtud de este párrafo no podrá ser enviada con una antelación mayor a los 90 días previos a la primera fecha en que la Emisora o la Garante estuvieran obligadas a pagar Montos Adicionales en caso de vencimiento de un pago con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables.

Antes del envío de cualquier notificación de rescate de las Nuevas Obligaciones Negociables en virtud de los términos del presente, la Emisora entregará al Agente Fiduciario un certificado firmado por un funcionario de la Emisora donde conste que la Emisora está facultada a efectuar dicho rescate y donde se indique con detalle razonable las circunstancias que dieron origen a dicho derecho de rescate. El certificado estará acompañado por un dictamen de los asesores legales externos de reconocido prestigio expresando que la Emisora o la Garante, según corresponda, están o quedarán obligadas a pagar Montos Adicionales como resultado de dicho cambio o modificación.

Selección y Notificación

La notificación de cualquier rescate será entregada entre los 10 y los 60 días anteriores a la fecha de rescate (o 90 días, en el caso de un rescate bajo “—*Rescate Optativo por Cuestiones Impositivas*”) a los tenedores de Nuevas Obligaciones Negociables (con copia al Agente Fiduciario) a ser rescatadas según se describe en “—*Notificaciones*” más adelante. La notificación de rescate será enviada al Agente Fiduciario al menos cinco (5) días hábiles antes de que sea entregada a los tenedores de Nuevas Obligaciones Negociables.

Las Nuevas Obligaciones Negociables llamadas a rescate vencerán en la fecha fijada para el rescate (con sujeción al cumplimiento de las condiciones precedentes incluidas en la notificación de rescate). La Emisora pagará el precio de rescate de las Nuevas Obligaciones Negociables junto con los intereses devengados e impagos sobre ellas (incluso Montos Adicionales, si hubiera) hasta la fecha de rescate exclusive. En la fecha de rescate y posteriormente, dejarán de devengarse intereses sobre las Nuevas Obligaciones Negociables en tanto la Emisora haya depositado fondos en el agente de pago en cumplimiento del precio de rescate aplicable conforme al Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables. En caso de rescate de las Nuevas Obligaciones Negociables por la Emisora, se cancelarán las Nuevas Obligaciones Negociables rescatadas.

En caso de rescatarse menos de la totalidad de Nuevas Obligaciones Negociables, la selección de las Nuevas Obligaciones Negociables para el rescate será efectuada, en tanto sea permitido por la ley aplicable y las normas de los mercados de valores, por sorteo, o de cualquier otra manera de conformidad con los procedimientos y requerimientos de Euroclear y Clearstream, en denominaciones mínimas de US\$1.000 de monto de capital y en múltiplos enteros de US\$1.000 para denominaciones superiores a esa cifra. En el caso de Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en forma cartular, luego de la entrega de cualquier Nueva Obligación Negociable rescatada parcialmente, el tenedor recibirá una Nueva Obligación Negociable equivalente, en monto de capital, a la porción no rescatada de la Nueva Obligación Negociable entregada. En el caso de una obligación negociable global se realizarán los ajustes correspondientes al monto y participaciones beneficiarias en la obligación negociable global, según sea necesario. Cualquier notificación de rescate podrá, a criterio de la Emisora, estar sujeta a la satisfacción de una o más condiciones precedentes. Las Nuevas Obligaciones Negociables llamadas a rescate vencen y son pagaderas al precio de rescate en la fecha de rescate (sujeto al cumplimiento de toda condición precedente incluida en la notificación de rescate) y, a partir de la fecha de rescate, las Nuevas Obligaciones Negociables rescatadas dejarán de devengar intereses, a menos que la Emisora incumpla en el pago del precio de rescate.

Mercado y otras compras

La Emisora, la Garante y sus Subsidiarias podrán adquirir Nuevas Obligaciones Negociables a través de las disposiciones sobre rescate anteriores o por otro medio que no sea un rescate, ya sea por oferta de compra,

compras en el mercado abierto, operaciones negociadas o de otra forma, de acuerdo con las leyes sobre títulos valores aplicables.

Suspensión de ciertos Compromisos

Si en cualquier fecha posterior a la Fecha de Emisión y Liquidación:

(x) se le asignara a las Nuevas Obligaciones Negociables una Calificación de Grado de Inversión (es decir, fueran consideradas inversiones) otorgada al menos por dos Sociedades Calificadoras de Riesgo; y

(y) no hubiera ocurrido ni estuviera vigente ningún Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento,

a partir de esa fecha y con sujeción a las disposiciones del párrafo siguiente, los compromisos detallados en la oración a continuación (los “**Compromisos Suspendidos**”) quedarán suspendidos automáticamente, sin notificación alguna, y la Emisora, la Garante y sus Subsidiarias, sujeto al párrafo a continuación, no tendrán obligación ni responsabilidad alguna con respecto a dichos compromisos. Los Compromisos Suspendidos son: (i) “Limitación al Endeudamiento”; (ii) “Limitación a los Pagos Restringidos”; (iii) “Limitación a las Transacciones con Afiliadas”; y (iv) punto (B) “Limitación a la Fusión por Absorción, Consolidación o Venta de Activos”.

Si durante cualquier período en el que los Compromisos Suspendidos se encuentran suspendidos, una de las dos Sociedades Calificadoras de Riesgo (o más Sociedades Calificadoras de Riesgo si la Calificación de Grado de Inversión de las Nuevas Obligaciones Negociables hubiera sido otorgada por más de dos Sociedades Calificadoras de Riesgo) retirara su Calificación de Grado de Inversión o bajara su calificación asignada a las Nuevas Obligaciones Negociables por debajo de una Calificación de Grado de Inversión, los Compromisos Suspendidos serán entonces restablecidos y serán aplicables de acuerdo con los términos del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables (inclusive en relación con la realización de cualquier cálculo o evaluación para determinar el cumplimiento de los términos del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables), hasta tanto las Nuevas Obligaciones Negociables obtengan nuevamente una Calificación de Grado de Inversión de conformidad con el párrafo precedente (en cuyo caso los Compromisos Suspendidos quedarán nuevamente suspendidos por el tiempo que las Nuevas Obligaciones Negociables mantengan la Calificación de Grado de Inversión); *quedando establecido*, que no se considerará que se ha producido un Incumplimiento, Supuesto de Incumplimiento o violación de ningún tipo conforme al Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables o las Nuevas Obligaciones Negociables respecto de los Compromisos Suspendidos (ya sea durante el período en el que los Compromisos Suspendidos fueron suspendidos o con posterioridad a ello) en base a, y ni la Emisora, la Garante, ni ninguna de sus Subsidiarias asumen responsabilidad alguna (ya sea durante el período en el que los Compromisos Suspendidos fueron suspendidos o con posterioridad a ello) por, cualquier medida adoptada o hecho ocurrido luego de que las Nuevas Obligaciones Negociables obtengan una Calificación de Grado de Inversión y antes del restablecimiento de los Compromisos Suspendidos tal como se indicó anteriormente, o cualquier medida adoptada en cualquier momento (ya sea durante el período en el que los Compromisos Suspendidos fueron suspendidos o con posterioridad a ello) conforme a cualquier obligación legal o contractual contraída antes del restablecimiento, sin importar si dichas medidas o hechos hubieran estado permitidos si el Compromiso Suspendido correspondiente hubiera permanecido en vigencia durante dicho período. En tal fecha de restablecimiento, todo Endeudamiento Incurrido durante cualquier período de suspensión será clasificado como si hubiese sido Incurrido de conformidad con la cláusula (2)(b)(ii) de la sección “—*Ciertos compromisos—Limitación al Endeudamiento*”.

La Emisora deberá entregar un Certificado de Funcionarios al Agente Fiduciario si los Compromisos Suspendidos se suspenden o restablecen. El Agente Fiduciario no tendrá responsabilidad ni obligación alguna con respecto a la determinación de si ciertos sucesos o circunstancias resultan o resultarán en la suspensión o el restablecimiento de los Compromisos Suspendidos.

Ciertos compromisos

El Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables contiene compromisos que incluyen, entre otros, los siguientes:

Limitación al Endeudamiento

(1) La Emisora y la Garante no Incurrirán, y la Garante no permitirá que ninguna de sus Subsidiarias Incurra, en Endeudamiento adicional si inmediatamente después de dar efecto al Incurrimiento de dicho Endeudamiento adicional, (A) el Índice de Cobertura fuera inferior a 2,00 sobre 1,00, o (B) el Índice de Capitalización fuera superior a 0,50 sobre 1,00.

(2) Sin perjuicio del párrafo (1) anterior, la Emisora, la Garante o cualquiera de las Subsidiarias de la Garante podrán Incurrir en los siguientes Endeudamientos:

- (a) Endeudamiento intercompañía entre la Emisora, la Garante y/o cualquier Subsidiaria de la Garante o entre las Subsidiarias de la Garante; quedando establecido que cualquier emisión o transferencia posterior de Capital Social o cualquier otro hecho que resultara en que dicho Endeudamiento sea detentado por una Persona distinta de la Emisora, la Garante o una Subsidiaria de la Garante y cualquier venta o transferencia de dicho Endeudamiento a una Persona que no sea la Emisora, la Garante ni una Subsidiaria de la Garante se considerará que constituye, en cada caso, un Incurrimiento de dicho Endeudamiento por la Emisora, la Garante o dicha Subsidiaria de la Garante, según corresponda, en la fecha de dicha emisión o transferencia que no estaba permitido por esta cláusula (a);
- (b) Endeudamiento (i) representado por las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía; (ii) pendiente de pago a la Fecha de Emisión y Liquidación; y (iii) que consiste en Endeudamiento por refinanciación Incurrido con respecto a cualquier Endeudamiento descrito en el párrafo (1) precedente, o la presente cláusula; (b) o el apartado (i) a continuación; *quedando establecido* que en el caso del apartado (iii), (x) dicho Endeudamiento refinanciado sea por un monto de capital total que no supere el monto de capital total del Endeudamiento que está siendo refinanciado (más intereses devengados e impagos, y primas, comisiones y gastos relacionados con dicha refinanciación) e (y) que la vigencia promedio ponderada al vencimiento de dicho Endeudamiento refinanciado no sea más breve que el vencimiento del Endeudamiento que está siendo refinanciado;
- (c) Endeudamiento respecto de obligaciones por autoseguro, garantías de cumplimiento, de oferta, de caución, por recursos de apelación y garantías similares, o representadas por depósitos, aceptaciones bancarias o cartas de crédito o instrumentos similares, Incurrido con respecto a lo antedicho por cuenta de la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de la Garante en el giro habitual de los negocios;
- (d) Acuerdos de Cobertura de la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de la Garante celebrados en el giro habitual de los negocios y no con motivos especulativos; Endeudamiento derivado de acuerdos que prevén la indemnización, ajuste del precio de compra u obligaciones similares, en cada caso, Incurrido en relación con la enajenación de un negocio, activos o el Capital Social de una Subsidiaria de la Garante; quedando establecido que la responsabilidad total máxima con respecto a dicho Endeudamiento en ningún momento podrá superar los fondos brutos efectivamente percibidos por la Emisora, la Garante o las Subsidiarias de la Garante en relación con dicha enajenación;
- (e) Endeudamiento que surja del pago por un banco u otra entidad financiera de un cheque, giro bancario o instrumento similar girado contra fondos insuficientes en el giro habitual de los negocios;
- (f) depósitos de clientes y pagos por adelantado recibidos de clientes por la venta, el arrendamiento o el otorgamiento bajo licencia de bienes y servicios en el giro habitual de los negocios;
- (g) garantías de cualquier Endeudamiento que pueda incurrirse conforme a las disposiciones del presente compromiso;
- (h) Deuda Adquirida; quedando establecido que después de dar efecto a tal Incurrimiento, (A) la Emisora pudiera Incurrir en al menos US\$1,00 de Endeudamiento conforme al párrafo (1) precedente, o (B) (x) el Índice de Cobertura fuera igual o superior al dicho índice inmediatamente antes de tal operación, e (y) el Índice de Capitalización fuera igual o inferior a dicho índice inmediatamente antes de tal operación; y
- (i) Endeudamiento Incurrido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación no permitido de otro modo por un monto de capital total en cualquier momento pendiente de cancelación que no supere el 7,5% de los Activos Totales Consolidados de la Garante.

(3) A los fines de determinar el cumplimiento de este compromiso:

- (a) si un componente de Endeudamiento cumple los criterios de más de uno de los tipos de Endeudamiento descriptos anteriormente, incluso el párrafo (1) anterior, la Emisora, a su exclusivo criterio, podrá clasificar, y oportunamente reclasificar, dicho componente de Endeudamiento conforme a una de las cláusulas que anteceden; y

- (b) la Emisora estará facultada para dividir y clasificar, y oportunamente podrá reclasificar, un componente de Endeudamiento en más de uno de los tipos de Endeudamiento descriptos anteriormente, incluso el párrafo (1) precedente.

Los intereses que se devenguen, la acumulación de dividendos, la acumulación o amortización del valor acumulado o del descuento de emisión original, el pago de intereses en forma de Endeudamiento adicional y el pago de dividendos en la forma de Acciones Descalificadas adicionales, según corresponda, no constituirán Endeudamiento Incurrido a los efectos de este compromiso.

Sin perjuicio de cualquier otra disposición del presente compromiso, no se considerará que la Emisora, la Garante o las Subsidiarias de la Garante, con respecto a cualquier Endeudamiento Incurrido pendiente de cancelación, se encuentran en incumplimiento del presente compromiso únicamente como consecuencia de fluctuaciones en el tipo de cambio.

A los fines de determinar el cumplimiento de cualquier restricción denominada en Dólares Estadounidenses respecto del Incurrimiento de Endeudamiento, el monto de capital equivalente a Dólares Estadounidenses de Endeudamiento denominado en una moneda extranjera será calculado en base al tipo de cambio de la moneda pertinente determinado como el promedio diario observado para los tipos de cambio informados por Banco de la Nación para un período de los últimos 90 días, incluyendo la fecha de Incurrimiento, para el caso de Endeudamiento a término, o la primera fecha de incurrimiento, en caso de Endeudamiento por créditos de renovación automática. El monto de capital de cualquier Endeudamiento Incurrido para refinanciar otro Endeudamiento, de ser Incurrido en una moneda diferente de la del Endeudamiento que se refinancia, se calculará en base al tipo de cambio aplicable a las monedas en que se denomina dicho Endeudamiento refinanciado calculado en base a los tipos de cambio pertinentes conforme fueran calculados según la primera oración de este párrafo.

Limitación a los Gravámenes

La Emisora y la Garante no crearán, asumirán ni permitirán que existan Gravámenes, distintos de los Gravámenes Permitidos, sobre todos o una parte de sus Bienes presentes o futuros, sin garantizar, al mismo tiempo o antes, las Nuevas Obligaciones Negociables en forma equivalente o proporcional con tales Bienes, y dispondrán que las Subsidiarias de la Garante hagan lo propio.

Limitación a Pagos Restringidos

Ante el acaecimiento de un Supuesto de Incumplimiento, la Garante (i) durante el período que comienza inmediatamente después de dicho Supuesto de Incumplimiento hasta los 90 días posteriores a que la notificación de dicho Supuesto de Incumplimiento hubiera sido cursada a los tenedores de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, y en la medida que dicho Supuesto de Incumplimiento continúe vigente durante dicho período; o (ii) en cualquier momento después de que se hubiera declarado la caducidad de las Nuevas Obligaciones Negociables en virtud del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, y en la medida que dicha caducidad no hubiera sido rescindida, anulada ni subsanada conforme al Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, no podrá realizar los siguientes actos:

- (A) declarar o pagar cualquier dividendo o realizar cualquier distribución sobre sus participaciones accionarias, salvo por los pagos realizados en virtud de, y de conformidad con los términos del Acuerdo de IVA, conforme dicho acuerdo se encuentre vigente a la Fecha de Emisión y Liquidación;
- (B) efectuar pagos por la compra, rescate, adelanto, cancelación, retiro o adquisición de (x) cualquiera de sus participaciones accionarias o de cualquier sociedad controlante directa o indirecta de la Garante, o (y) cualquier opción de compra de acciones, warrant u otros derechos para adquirir tales participaciones accionarias; o
- (C) efectuar pagos o pagos por adelantado de capital, o efectuar pagos de intereses, sobre cualquiera de o de su Endeudamiento Subordinado o el de la Emisora, o recomprar, rescatar o adquirir los mismos de otro modo.

Asimismo, la Garante (x) no podrá llevar a cabo ninguno de los actos previstos en las cláusulas (A), (B) y (C) precedentes si tales actos resultaran en un Supuesto de Incumplimiento, ni (y) realizar ningún depósito para los fines previstos en las cláusulas (A), (B) y (C) precedentes.

Limitación a Transacciones con Afiliadas

La Emisora y la Garante no celebrarán, y no permitirán que ninguna Subsidiaria de la Garante celebre, directa o indirectamente, ninguna transacción, incluso la transmisión, venta, alquiler u otra enajenación de

Bienes, con ninguna Afiliada de la Garante, salvo en términos comercialmente razonables no menos favorables para la Garante que aquéllos que podrían obtenerse en una operación entre partes independientes con una Persona que no fuera una Afiliada de la Garante.

Limitación a la Consolidación, Fusión por Absorción o Venta de Activos

La Garante y la Emisora, en una única operación o una serie de operaciones relacionadas, no se consolidarán por fusión o absorción con otra Persona; y no transferirán, traspasarán, venderán, ni de otro modo enajenarán la totalidad o sustancialmente la totalidad de los activos de la Garante a ninguna Persona, a menos que: (A) la Persona resultante de la fusión propiamente dicha o fusión por absorción, de no ser la Garante, o la Persona que adquirió mediante transferencia, transmisión, venta u otra enajenación los activos de la Garante (cualquiera de dichas Personas, un “**Sucesor**”) asuma en forma expresa, en virtud de un contrato de fideicomiso complementario, todas las obligaciones de la Emisora conforme a las Nuevas Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables o de la Garante conforme a la Garantía y el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables; (B) si inmediatamente después de dar efecto a la operación (incluso dar efecto a cualquier Endeudamiento Incurrido en relación con dicha operación), la Garante, la Emisora o el Sucesor, según corresponda, (i) pudieran incurrir como mínimo en US\$1,00 de Endeudamiento adicional según el párrafo (1) del compromiso descrito en el apartado “—*Limitación al Endeudamiento*”; o (ii) (x) el Índice de Cobertura de la Garante (o dicho Sucesor) fuera igual o superior a dicho índice inmediatamente antes de tal operación, e (y) el Índice de Capitalización de la Garante (o cualquier Sucesor) fuera igual o inferior a dicho índice inmediatamente antes de dicha operación; (C) si inmediatamente después de dar efecto a dicha operación (incluso el reemplazo en virtud de la misma de cualquier Sucesor respecto de la Garante o la Emisora, según corresponda) y considerando cualquier Endeudamiento incurrido por la Garante, la Emisora o cualquier Sucesor en relación con dicha operación como incurrido en forma simultánea con tal operación, no se hubiera producido ni continuara vigente un Supuesto de Incumplimiento con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables; y (D) la Garante o la Emisora hubieran entregado al Agente Fiduciario un Certificado de Funcionarios (junto con los cómputos para demostrar cumplimiento de este párrafo) y una opinión legal, donde conste en cada caso, que la fusión por absorción o consolidación, o la transferencia, transmisión, venta u otra enajenación y, de ser necesario un contrato de fideicomiso complementario en relación con tal operación, dicho contrato de fideicomiso complementario cumple con el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables y que se cumplieron las condiciones precedentes incluidas en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables con respecto a dicha operación.

A los fines de lo antedicho, se considerará que la transferencia (mediante cesión, venta o de otro modo, en una operación o en una serie de operaciones) de todos o sustancialmente todos los activos de una o más Subsidiarias, cuyo Capital Social constituye todos o sustancialmente todos los activos de la Garante, constituye la transferencia de todos o sustancialmente todos los activos de la Garante.

Ante la consolidación o fusión por absorción, o transferencia de todos o sustancialmente todos los activos de la Garante de acuerdo con lo antedicho, donde la Garante o la Emisora no fueran la entidad continuadora, el Sucesor que se cree como consecuencia de dicha consolidación o en el que se fusionen la Garante o la Emisora o a quien se realice la transmisión o transferencia, sucederá y reemplazará y podrá ejercer todos los derechos y facultades de la Emisora o la Garante, según corresponda, conforme al Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía, según corresponda, con el mismo efecto como si dicho Sucesor hubiera sido nombrado como tal.

A fin de evitar cualquier tipo de dudas, la re-domiciliación del Garante de una jurisdicción a otra jurisdicción, incluyendo, sin limitación, la adopción de un nuevo tipo societario y de un nuevo estatuto como resultado de dicha re-domiciliación, no implicará un incumplimiento a este compromiso.

Informes al Agente Fiduciario

El Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables establecerá que, en cualquier momento mientras las Nuevas Obligaciones Negociables se encuentren en circulación, la Emisora y la Garante:

(a) cursarán inmediatamente (y, a todo evento, dentro de 30 días) notificación escrita al Agente Fiduciario, en idioma inglés, sobre el acaecimiento de un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento, junto con un certificado donde se especifique la naturaleza de dicho Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento, y las medidas que la Emisora y la Garante hubieran adoptado o proponen adoptar con respecto a tal situación;

(b) tan pronto como sea posible y, a todo evento, dentro de los 90 días posteriores al cierre de cada trimestre económico de cada ejercicio económico (distinto del último trimestre económico de cada ejercicio), entregarán al Agente Fiduciario una copia, redacta en inglés, de los estados financieros consolidados no auditados de la Garante para dicho trimestre junto con las notas a los estados financieros, confeccionados de conformidad con los PCGA de Estados Unidos o, luego de la adopción de las NIIF por parte de la Garante, de conformidad con las NIIF;

(c) tan pronto como sea posible y, a todo evento, dentro de los 120 días posteriores al cierre de cada ejercicio económico, entregarán al Agente Fiduciario una copia, redactada en inglés, de los estados financieros consolidados auditados de la Garante, junto con el informe de los auditores y las notas a los estados financieros, confeccionados de conformidad con los PCGA de Estados Unidos o, luego de la adopción de las NIIF por la Garante, de conformidad con las NIIF; y

(d) dentro de los 120 días posteriores al cierre de cada ejercicio económico, entregarán un Certificado de Funcionarios indicando si el firmante tiene conocimiento sobre el acaecimiento de un Incumplimiento durante el ejercicio económico anterior, especificando, en su caso, la naturaleza y el estado de dicho Incumplimiento.

La entrega de los informes antedichos al Agente Fiduciario tiene fines informativos únicamente y la recepción por parte del Agente Fiduciario de dichos Informes no constituirá notificación implícita de la información incluida en los mismos ni determinable a partir de la información allí contenida, incluyendo el cumplimiento de la Emisora, la Garante o cualquiera de sus Subsidiarias de cualquiera de los compromisos previstos en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Compromisos Adicionales

Mantenimiento de Existencia

La Emisora y la Garante deberán: (a) mantener vigente su existencia societaria u otra existencia legal y todos los registros necesarios para ello y (b) tomar todas las medidas razonables para mantener todos los derechos, privilegios, títulos de propiedad, habilitaciones y derechos similares necesarios o convenientes en el curso habitual de sus respectivos negocios, actividades y operaciones; *quedando establecido* que este compromiso no exigirá a la Emisora ni a la Garante mantener dicho derecho, privilegio, título de propiedad, franquicia o derecho similar, si un funcionario de la Emisora o la Garante, según corresponda, determinara de buena fe que el mantenimiento o la preservación ya no es conveniente para el desarrollo de los negocios de la Emisora, la Garante y sus Subsidiarias tomadas en su conjunto, y su pérdida no tiene ni tendrá un efecto adverso en cualquier aspecto significativo para los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Cumplimiento de Leyes y Otros Acuerdos

La Emisora y la Garante deberán cumplir con (i) todas las leyes, normas, reglamentaciones, órdenes y directivas aplicables de todo organismo gubernamental que tenga competencia sobre ellas, sus negocios o bienes, y (ii) todos los compromisos y demás obligaciones incluidos en los acuerdos de los que la Emisora o la Garante sean parte, salvo cuando el incumplimiento, en conjunto, no tuviera un efecto sustancial adverso sobre los negocios, activos, operaciones o situación patrimonial de la Emisora, la Garante y sus Subsidiarias, consideradas en su conjunto.

Notificaciones

Las notificaciones a los tenedores de obligaciones negociables globales serán enviadas a Euroclear y Clearstream de acuerdo con sus procedimientos aplicables.

También se requerirá que la Emisora disponga todas las demás publicaciones de dichas notificaciones según lo que pueda ser requerido periódicamente de cualquier forma por las disposiciones de la Ley de Mercado de Capitales, la Ley de Obligaciones Negociables, las Normas de la CNV y por cualquier ley y/o reglamentación argentina aplicable (incluso, entre otras, la publicación de notificaciones en la Página Web de la CNV).

En tanto cualquiera de las Nuevas Obligaciones Negociables se listen y negocien en BYMA y se negocie en el MAE, la Emisora publicará todas las notificaciones y avisos en el Boletín Diario de la BCBA, de conformidad con la delegación de facultades de BYMA, y en el boletín electrónico del MAE.

Las notificaciones se considerarán cursadas en la fecha del despacho por correo o de la publicación según lo mencionado o, de ser publicadas en distintas fechas, en la fecha de la primera de dichas publicaciones.

Incumplimientos y Recursos

Supuestos de Incumplimiento

Cada uno de los siguientes hechos constituirá un Supuesto de Incumplimiento con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables (“**Supuesto de Incumplimiento**”):

(i) incumplimiento en el pago de intereses o Montos Adicionales sobre las Nuevas Obligaciones Negociables cuando vencieran y resultaran pagaderos, y el incumplimiento continuara por un plazo de 30 días corridos;

(ii) incumplimiento en el pago de capital, o prima, si hubiera, sobre las Nuevas Obligaciones Negociables a su vencimiento, rescate en caso de declaración de caducidad de plazos o en otros casos, y dicho incumplimiento continuara por un plazo de 3 Días Hábiles;

(iii) incumplimiento de cualquier compromiso de la Emisora o la Garante contenido en las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía o el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables (salvo por los incumplimientos especificados en las cláusulas (i) o (ii) precedentes) y dicho incumplimiento continuara por un período de 60 días corridos después de que el Agente Fiduciario cursara notificación escrita a la Emisora o a la Garante, o la cursaran los tenedores que representen al menos el 25% del valor nominal total de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación a la Emisora y al Agente Fiduciario;

(iv) incumplimiento por parte de la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de la Garante de (a) realizar pagos por un monto total superior a US\$50 millones (o el equivalente en otras monedas), a su vencimiento (después de dar efecto a cualquier período de gracia aplicable) con respecto a una o varias clases o emisiones de Endeudamiento (distinta de las Nuevas Obligaciones Negociables); o (b) cualquier plazo, compromiso, condición, disposición de uno o más Endeudamientos (distintas de las Nuevas Obligaciones Negociables), incumplimiento éste que, en el caso de la cláusula (b), resulte en su vencimiento anticipado por un monto total superior a US\$50 millones (o el equivalente en otras monedas);

(v) se hubieran dictado contra la Emisora, la Garante o cualquiera de sus Subsidiarias o cualquiera de sus bienes, una o más sentencias, órdenes o decretos definitivos y no apelables para el pago de sumas de dinero superiores a US\$50 millones (o el equivalente en otras monedas) (en la medida que no estén no cubiertas por seguro), ya sea en forma individual o conjunta, y (a) no hubieran sido canceladas o totalmente garantizadas dentro de 90 días corridos de la fecha en que fueron dictadas, o (b) no fuera aplicable el plazo de los 90 días corridos durante el cual estaría suspendida la ejecución de dicha sentencia o resolución con motivo de una apelación pendiente de resolución u otro motivo;

(vi) la Emisora o la Garante (a) solicitaran o prestaran su consentimiento para la designación de un depositario, síndico, liquidador o funcionario similar para ellas o sus bienes, (b) no fueran capaces o admitieran por escrito su incapacidad de pagar sus deudas a su vencimiento, (c) realizaran una cesión general en beneficio de sus acreedores, (d) fueran declaradas en quiebra o insolventes, (e) presentaran un pedido de quiebra o presentaran un pedido de reorganización o un concurso preventivo de acreedores judicial o extrajudicial o procuraran la aplicación de cualquier ley en materia de insolvencia, (f) admitieran las alegaciones sustanciales de un pedido de quiebra, reorganización o insolvencia presentado en su contra, o (g) adoptaran cualquier medida societaria a los fines de dar efecto a cualquiera de las cuestiones antedichas o supuestos equivalentes en virtud de las leyes de la Argentina;

(vii) un juez competente dispusiera una orden, sentencia o fallo para declarar su quiebra, reestructuración, disolución, liquidación, la designación de un síndico, depositario, liquidador o funcionario similar para la Emisora o la Garante o respecto de la totalidad o sustancialmente la totalidad de sus activos u otro recurso similar respecto de la Emisora o la Garante conforme a cualquier ley aplicable sobre quiebras y concursos y dicha orden, sentencia o fallo no fuera suspendido y continuara vigente por un período de 90 días corridos;

(viii) se tornara ilícito para la Emisora o la Garante realizar los pagos exigidos en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía o el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables;

(ix) un organismo gubernamental realizara algún secuestro, incautación, compra obligatoria o expropiación o tomara bajo su custodia o control los activos de la Emisora, la Garante o cualquiera de sus Subsidiarias (cada una, una “**Expropiación**”) que, en conjunto, sería probable que tenga un efecto sustancial adverso sobre la capacidad de la Emisora o la Garante, según corresponda, de cumplir sus obligaciones en virtud del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables o la Garantía; *quedando establecido* que:

- a. aquellas medidas no discriminatorias de aplicación general adoptadas de buena fe por un Organismo Gubernamental y del tipo que autoridades gubernamentales suelen adoptar en consideración del interés público por cuestiones de seguridad pública, recaudación de impuestos, protección del medioambiente o reglamentación de la actividad económica, no estarán comprendidas en la definición de Expropiación;
- b. el incumplimiento por parte de Organismos Gubernamentales de una obligación de naturaleza contractual frente a la Emisora o la Garante no constituirá, por sí mismo, una Expropiación;
- c. el secuestro, la compra obligatoria o la expropiación de cualquier bien, derecho o activo de la Emisora, la Garante o sus Subsidiarias, ubicados en la República de Bolivia, o los ingresos de la Emisora o la Garante provenientes de operaciones desarrolladas en la República de Bolivia, no estarán comprendidos en la definición de Expropiación.

(x) se acordara o declarara una moratoria general con respecto al pago o cumplimiento de las obligaciones de la Emisora y la Garante; y

(xi) se resolviera en un procedimiento judicial que la Garantía es inexigible o inválida o ésta dejara de tener efectos por cualquier motivo, si la Garantía no es reemplazada por una Garantía sustituta u otra garantía aprobada por los tenedores que representen la mayoría del valor nominal total en circulación de las Nuevas Obligaciones Negociables presentes o representadas en una asamblea de dichos tenedores debidamente convocada en la que se encuentre constituido quórum, dentro de los 60 días corridos posteriores al envío de la notificación escrita a la Emisora y la Garante, o que la Garante negara o repudiara sus obligaciones en virtud de dicha Garantía.

Consecuencias ante un Supuesto de Incumplimiento

Si tuviera lugar y continuara vigente un Supuesto de Incumplimiento que no sea un incumplimiento descrito en los puntos (vi) o (vii) conforme al Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Agente Fiduciario, ante instrucción de los tenedores de por lo menos el 25% del valor nominal total de las Nuevas Obligaciones Negociables en ese momento en circulación, mediante notificación escrita a la Emisora, deberá declarar vencidos y exigibles de inmediato el capital y los intereses devengados sobre las Nuevas Obligaciones Negociables. En caso de una declaración de caducidad de plazos debido al acaecimiento y subsistencia de un Supuesto de Incumplimiento establecido en el punto (v) anterior, dicha declaración de caducidad de plazos será automáticamente rescindida y anulada si el supuesto de incumplimiento que desencadena dicho Supuesto de Incumplimiento de conformidad con el punto (v) anterior es subsanado o remediado por la Emisora, la Garante y/o las Subsidiarias respectivas o es dispensado por los tenedores del Endeudamiento respectivo, en tanto la rescisión no sea contraria a una sentencia o resolución dictada por un tribunal competente. Luego de una declaración de caducidad de plazos, dicho capital e intereses pasarán a estar vencidos y serán pagaderos inmediatamente. Si tuviera lugar un incumplimiento descrito en los puntos (vi) o (vii), el capital e intereses devengados sobre las Nuevas Obligaciones Negociables entonces en circulación vencerán y serán pagaderos de inmediato sin ninguna declaración ni otro acto por parte del Agente Fiduciario ni de ningún tenedor.

Los tenedores de la mayoría del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Emisora y al Agente Fiduciario, dispensar todos los Incumplimientos anteriores o existentes y rescindir y anular una declaración de caducidad de plazos y sus consecuencias si:

(1) todos los Supuestos de Incumplimiento existentes, con la excepción del incumplimiento de pago de capital, prima, si hubiera, e intereses (incluso Montos Adicionales) sobre las Nuevas Obligaciones Negociables que hayan vencido únicamente por la declaración de caducidad de plazos, hubieran sido subsanados o dispensados; y

(2) la rescisión no estuviera en conflicto con ninguna sentencia o resolución de un juez competente;

teniendo en cuenta que se requerirá el voto afirmativo unánime de cada uno de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación afectados para adoptar una decisión válida sobre un Incumplimiento o un Supuesto de Incumplimiento en el pago de capital, prima, en su caso, o intereses bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, o respecto de un compromiso o disposición que no pueda ser modificada o enmendada sin dicho consentimiento unánime de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables, según se describe en “—Modificaciones con el consentimiento de los tenedores.”

No se presumirá que el Agente Fiduciario tiene conocimiento de cualquier Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables a menos que la Emisora, la Garante

o cualquier tenedor de Nuevas Obligaciones Negociables haya cursado una notificación escrita de dicho Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento a un funcionario responsable del Agente Fiduciario con responsabilidad directa por la administración del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables y las Nuevas Obligaciones Negociables.

Los tenedores de una mayoría del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación podrán instruir el momento, método y lugar de realización de cualquier procedimiento para un recurso disponible al Agente Fiduciario o para el ejercicio de cualquier derecho o facultad fiduciaria conferida al Agente Fiduciario. No obstante, el Agente Fiduciario podrá rehusarse a seguir cualquier instrucción que fuera contraria a la ley o al Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables o que pueda implicar responsabilidad personal del Agente Fiduciario o que, según determinación de buena fe del Agente Fiduciario, pudiera resultar indebidamente perjudicial para el derecho de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables que no compartan dicha instrucción y puede realizar cualquier otra acción que considere conveniente que no fuera en contra de dicha instrucción recibida de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Ningún tenedor podrá entablar acciones judiciales o de otro tipo respecto del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía, o para obtener cualquier otro recurso conforme a los mismos, a menos que:

(1) el tenedor haya previamente otorgado al Agente Fiduciario notificación escrita de un Supuesto de Incumplimiento vigente;

(2) los tenedores de por lo menos el 25% del valor nominal total de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación hayan presentado solicitud escrita al Agente Fiduciario para iniciar acciones judiciales respecto del Supuesto de Incumplimiento;

(3) los tenedores hubieran ofrecido y brindado al Agente Fiduciario una indemnización y/o garantía razonablemente satisfactoria para el Agente Fiduciario contra los costos, obligaciones y erogaciones a ser incurridas en cumplimiento de dicha solicitud;

(4) durante el período de 90 días después de la recepción por el Agente Fiduciario de dicha notificación, solicitud y oferta de indemnización y/o garantía no hubiera entablado dichas acciones; y

(5) durante dicho período de 90 días, los tenedores de una mayoría del valor nominal total de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación no hubieran impartido al Agente Fiduciario una instrucción contraria a dicha solicitud escrita.

Sin perjuicio de cualquier disposición en contrario, el derecho de un tenedor de una Nueva Obligación Negociable a recibir el pago de capital o intereses sobre su Nueva Obligación Negociable en el Vencimiento Declarado, o posteriormente o a iniciar acciones para la exigibilidad de dicho pago en dichas fechas o posteriormente (incluso cualquier acción ejecutiva individual conforme al Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables) no podrá ser menoscabado o afectado sin el consentimiento de ese tenedor. A tal fin, cualquier tenedor de obligaciones negociables globales tendrá el derecho a obtener comprobante de su participación de titularidad en una obligación negociable global de acuerdo con el Artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales (inclusive para iniciar una acción ejecutiva en la forma establecida en la Ley de Obligaciones Negociables) y a tales fines, dicho tenedor será considerado titular de la porción de la obligación negociable global que representa su participación de titularidad en ella.

Si tuviera lugar y continuara vigente un Incumplimiento y un funcionario responsable del Agente Fiduciario hubiese recibido notificación escrita de dicho Incumplimiento, el Agente Fiduciario enviará notificación del Incumplimiento a cada tenedor dentro de los 90 días de que ocurra, salvo que el Incumplimiento haya sido subsanado; teniendo en cuenta que, con la excepción del caso de un incumplimiento del pago de capital o intereses sobre cualquier Nueva Obligación Negociable, el Agente Fiduciario podrá retener la notificación si y en tanto el directorio, el comité ejecutivo o un comité fiduciario de directores del Agente Fiduciario determinara de buena fe que la retención de la notificación resulta a favor de los intereses de los tenedores.

Un Incumplimiento bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, salvo que fuera subsanado o dispensado, podría desencadenar un incumplimiento en los términos de ciertos acuerdos de deuda existentes o futuros de la Emisora o la Garante.

Ausencia de responsabilidad personal de directores, funcionarios, empleados, socios fundadores, socios o accionistas

Exceptuando lo específicamente previsto en la ley aplicable, ningún director, funcionario, empleado, socio fundador, socio o accionista de la Emisora o la Garante, en tal carácter, tendrá responsabilidad alguna por las obligaciones de la Emisora o la Garante conforme a las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía o el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables ni por ningún reclamo basado en dichas obligaciones, respecto de ellas o con motivo de ellas. En la medida de lo permitido por las leyes aplicables, cada tenedor de las Nuevas Obligaciones Negociables mediante la aceptación de una Nueva Obligación Negociable renuncia y libera de toda responsabilidad.

Indemnidad de Moneda

Las obligaciones de la Emisora y la Garante conforme a las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía y el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables de realizar el pago en Dólares Estadounidenses no serán canceladas o satisfechas mediante ninguna oferta o recupero conforme a cualquier sentencia expresada o convertida a ninguna otra moneda ni en ningún otro lugar, salvo en tanto el Día Hábil siguiente a la recepción de cualquier suma decretada adeudada de este modo en la moneda de sentencia, el beneficiario pueda, de acuerdo con los procedimientos bancarios habituales, comprar Dólares Estadounidenses por el monto originalmente adeudado con la moneda de sentencia. Si, a los fines de obtener sentencia en algún tribunal, resulta necesario convertir una suma adeudada conforme a las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía y el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables en Dólares Estadounidenses a otra moneda (referida en este párrafo como la “moneda de sentencia”), el tipo de cambio será aquél al que, de acuerdo con los procedimientos bancarios habituales, dicho beneficiario podría comprar tales Dólares Estadounidenses en Nueva York, Nueva York con la moneda de sentencia el Día Hábil inmediatamente anterior al día en que se dicte dicha sentencia. La obligación de la Emisora y la Garante respecto de dicha suma adeudada conforme a las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía y el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, independientemente del tipo de cambio efectivamente aplicado al dictaminar la sentencia, será cancelada únicamente en la medida en que el Día Hábil siguiente a la recepción por el beneficiario pertinente de cualquier suma decretada adeudada en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía y el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables en la moneda de sentencia, el beneficiario pertinente pueda, de acuerdo con los procedimientos bancarios habituales, comprar y transferir Dólares Estadounidenses a la Ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América, con el monto de la moneda de sentencia así decretada adeudada (dando efecto a cualquier compensación o reconvencción tenida en cuenta al dictar dicha sentencia). Consecuentemente, como una obligación independiente y sin perjuicio de dicha sentencia, la Emisora y la Garante por el presente acuerdan indemnizar a cada uno de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables y al Agente Fiduciario y pagar, a su reclamo, en Dólares Estadounidenses, el monto por el cual la suma originalmente adeudada a los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables o al Agente Fiduciario en Dólares Estadounidenses en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía y el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables supere el monto de Dólares Estadounidenses así comprado y transferido.

La Emisora y la Garante acuerdan que, sin perjuicio de cualquier restricción o prohibición respecto del acceso al mercado cambiario en la Argentina, todos y cada uno de los pagos a ser efectuados respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía y el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables serán realizados en Dólares Estadounidenses. Ninguno de los términos incluidos en las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía y el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables justificará que la Emisora o la Garante se rehúsen a realizar pagos conforme a las Nuevas Obligaciones Negociables, la Garantía y el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables en Dólares Estadounidenses por cualquier motivo, incluso, a título enunciativo, cualquiera de los siguientes: (i) que la compra de Dólares Estadounidenses en la Argentina por cualquier medio resulte más onerosa o gravosa para la Emisora o la Garante que a la fecha del presente y (ii) el aumento significativo del tipo de cambio vigente en la Argentina respecto del vigente a la fecha del presente. La Emisora y la Garante renuncian al derecho a invocar cualquier defensa de imposibilidad de pago, imposibilidad de pagar en Dólares Estadounidenses (asumiendo responsabilidad por cualquier caso de fuerza mayor o caso fortuito) o defensas o principios similares (incluso, sin limitación, los principios de equidad o del esfuerzo compartido).

En el caso en el que en cualquier fecha de pago de las Nuevas Obligaciones Negociables existieran restricciones (incluso restricciones de hecho) o prohibiciones para acceder al mercado cambiario en la Argentina, la Emisora procurará pagar todos los montos pagaderos en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables en Dólares Estadounidenses (i) mediante la compra a precio de mercado de títulos valores de cualquier clase de bonos soberanos argentinos denominados en Dólares Estadounidenses o cualesquiera otros títulos valores o bonos públicos o privados denominados en Dólares Estadounidenses negociados en

la Argentina, y la posterior transferencia y venta de dichos instrumentos fuera de la Argentina a cambio de Dólares Estadounidenses, con el alcance permitido por la ley aplicable, o (ii) mediante cualquier otro mecanismo razonable permitido por ley en la Argentina (incluyendo, sin limitación, mediante el uso de fondos de libre disponibilidad), en cada caso, en dicha fecha de pago. Todos los costos e impuestos que deban pagarse en relación con los procedimientos mencionados en este párrafo correrán por cuenta de la Emisora.

Modificaciones y dispensas

Modificaciones sin el consentimiento de los tenedores

La Emisora, la Garante y el Agente Fiduciario podrán, luego de la recepción por parte del Agente Fiduciario de un Certificado de Funcionarios y Opinión Legal confirmando el cumplimiento de los requisitos del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, modificar o complementar el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía sin notificación a ningún tenedor de Nuevas Obligaciones Negociables y sin obtener su consentimiento:

(1) para subsanar alguna ambigüedad, defecto o inconsistencia en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables o la Garantía de una forma que no resultara sustancialmente adversa para los derechos de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables;

(2) para cumplir con “—*Ciertos compromisos—Limitación a la Fusión por Absorción, Consolidación o Venta de Activos*” incluso para disponer que un sucesor asuma las obligaciones de la Garante o la Emisora;

(3) para acreditar y disponer la aceptación de una designación de un Agente Fiduciario sucesor y un sucesor del representante del Agente Fiduciario en la Argentina en los términos del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables;

(4) para establecer cualquier garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables o la Garantía o para confirmar y acreditar la liberación, extinción o cancelación de cualquier garantía o Gravamen que garantice las Nuevas Obligaciones Negociables o la Garantía cuando dicha liberación, extinción o cancelación sea permitida por el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables;

(5) para disponer o confirmar la emisión de Obligaciones Negociables Adicionales;

(6) para cumplir con cualquier requisito de la CNV, BYMA o el MAE respecto de la forma de las Nuevas Obligaciones Negociables o las asambleas de tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables, sujeto a la excepción de que dicho cambio no estará permitido si viola el apartado (b) de “*Modificaciones con el consentimiento de los tenedores*” a continuación;

(7) para realizar cualquier otro cambio que no afecte sustancial o adversamente los derechos de cualquier tenedor;

(8) para adaptar cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables o la Garantía a esta “*Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables*”;

(9) para agregar compromisos, restricciones, condiciones o disposiciones adicionales que sean en beneficio de los tenedores; o

(10) para renunciar a cualquier derecho o facultad conferida a la Emisora o la Garante.

Modificaciones con el consentimiento de los tenedores.

(a) Excepto por lo dispuesto en contrario en “—*Incumplimientos y Recursos— Consecuencias ante un Supuesto de Incumplimiento*” o en el apartado (b), la Emisora, la Garante y el Agente Fiduciario, una vez que el Agente Fiduciario hubiera recibido un Certificado de Funcionarios y una Opinión Legal por los que se ratificara el cumplimiento de las exigencias del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía, podrán modificar el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía, o dispensar el cumplimiento por la Emisora o la Garante de cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables o la Garantía, con el consentimiento de tenedores que representen una mayoría del monto de capital total de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación, si así lo permiten las leyes argentinas aplicables vigentes.

(b) Sin perjuicio de las disposiciones del apartado (a), sin el consentimiento unánime de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación afectados, una modificación, complemento o dispensa no podrá:

(1) reducir el monto de capital ni modificar el Vencimiento Declarado de cualquier cuota de capital de cualquier Nueva Obligación Negociable;

(2) reducir la tasa o cambiar el Vencimiento Declarado de ningún pago de intereses sobre ninguna Nueva Obligación Negociable;

(3) reducir el monto a pagar en oportunidad del rescate de alguna Nueva Obligación Negociable o, respecto de un rescate optativo, las instancias en las que cualquier Nueva Obligación Negociable puede ser rescatada o, una vez cursada la notificación de rescate, la instancia en la que debe ser rescatada;

(4) disponer que alguna Nueva Obligación Negociable sea pagadera en una moneda que no sea la declarada en la Nueva Obligación Negociable o cambiar el lugar en que la Nueva Obligación Negociable sea pagadera;

(5) restringir el derecho de cualquier tenedor de las Nuevas Obligaciones Negociables para recibir cualquier pago de capital o pago de intereses sobre las Nuevas Obligaciones Negociables de dicho tenedor, en su Vencimiento Declarado o posteriormente o para entablar acciones para la ejecución de dicho pago;

(6) reducir el monto de capital de las Nuevas Obligaciones Negociables requerido para modificaciones o dispensas, o modificar las disposiciones del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables en relación con las asambleas de tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables (excepto para establecer que ciertas disposiciones del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables no pueden ser modificadas ni dispensadas sin el consentimiento del tenedor de dicha Nueva Obligación Negociable adversamente afectada por tal modificación o dispensa);

(7) eliminar o modificar cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables que afecte la clasificación de las Nuevas Obligaciones Negociables en una forma adversa para los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables, con la salvedad de que este punto (7) no impide que se realicen modificaciones o cambios en “— *Ciertos compromisos— Limitación a Gravámenes*”;

(8) realizar ningún cambio en las disposiciones del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables descritas en “—*Montos Adicionales*” que afecte adversamente los derechos de algún tenedor o modifique los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables en un modo que resultara en una pérdida de la exención de los impuestos aplicables;

(9) eliminar o modificar de cualquier manera las obligaciones de la Garante con respecto a su Garantía que afecte adversamente a los tenedores en cualquier aspecto sustancial, salvo conforme sea expresamente permitido por el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables; o

(10) modificar o cambiar la ley aplicable a las Nuevas Obligaciones Negociables o la jurisdicción aplicable para acciones en relación con el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables.

A la fecha del presente Suplemento y conforme a la Ley de Obligaciones Negociables, la aprobación de cualquier modificación, complemento o dispensa por parte de los tenedores requiere que el consentimiento de dichos tenedores se obtenga en una asamblea de tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables celebrada del modo previsto en “—*Asambleas de tenedores*” o en virtud de cualquier otro medio confiable que garantice a los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables acceso a información y que les permita votar, de conformidad con el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables (conforme fuera modificada por el Artículo 151 de la Ley de Financiamiento Productivo) y cualquier otra reglamentación aplicable. No es necesario que los tenedores de las obligaciones negociables aprueben la forma específica de una modificación, complemento o dispensa propuesta, siendo suficiente que el consentimiento apruebe el contenido de las mismas.

Sin perjuicio de la lista que antecede y del párrafo precedente, (i) las modificaciones a los términos y condiciones esenciales de las Nuevas Obligaciones Negociables requieren que tales decisiones se adopten por unanimidad del modo previsto en “—*Asambleas de tenedores*”, y (ii) la aprobación de cualquier enmienda, suplemento o renuncia por parte de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables fuera de una asamblea de tenedores requerirá el consentimiento de los tenedores que representen la mayoría del capital de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación.

El Agente Fiduciario no estará obligado a celebrar ninguna modificación que afecte adversamente sus propios derechos, funciones o inmunidades conforme al Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Asambleas de tenedores

Una asamblea de tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables podrá ser convocada por el Agente Fiduciario o la Emisora, ante la solicitud de los tenedores de por lo menos el 5% del monto de capital de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación, o por la Emisora, a su criterio, de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables.

Las asambleas se celebrarán en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, quedando establecido que la Emisora o el Agente Fiduciario podrán decidir celebrar cualquiera de dichas asambleas en la Ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América y/o en Londres, Reino Unido, simultáneamente a través de cualquier medio de telecomunicaciones que permita a los participantes escucharse mutuamente y hablar entre sí, y se considerará que dicha asamblea simultánea constituye una única asamblea a los fines del quórum y los porcentajes de votos aplicables a dicha asamblea. En cualquier caso, las asambleas se celebrarán en el horario y lugar y en la ciudad que la Emisora o el Agente Fiduciario determinen. Toda resolución adoptada en una asamblea convocada en Londres, Reino Unido o en la Ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América será vinculante para todos los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables (estén presentes o no en dicha asamblea), únicamente mediante su ratificación a través de una asamblea de dichos tenedores celebrada en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables. El Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables contiene disposiciones para que los tenedores presentes o representados en asambleas de tenedores convocadas en Londres, Reino Unido o en la Ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América designen representantes en las asambleas de tenedores en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Sujeto a lo anterior, toda resolución debidamente adoptada será vinculante para todos los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables (hayán estado o no presentes en la asamblea en la que se adoptó la resolución en cuestión).

Cualquiera de dichas asambleas se celebrará de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables. Si una asamblea se celebra a solicitud escrita de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables, ésta deberá ser convocada dentro de los 40 días de la fecha en que dicha solicitud escrita sea recibida por la Emisora o el Agente Fiduciario, según el caso. La convocatoria a una asamblea de tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables (que incluirá la fecha, lugar y horario de la asamblea, el orden del día y los requisitos de asistencia) deberá publicarse entre los 10 y los 30 días anteriores a la fecha fijada para la asamblea en el Boletín Oficial de la República Argentina y en un diario de circulación general en la Argentina, en el Boletín Diario de la BCBA, de acuerdo con la delegación de facultades de BYMA (en tanto las Nuevas Obligaciones Negociables estén listadas y se negocien en BYMA), y en el boletín electrónico del MAE (en tanto las Obligaciones Negociables se negocien en el MAE), u otros sistemas informativos de los mercados en los que estén listadas y/o se negocien las Nuevas Obligaciones Negociables, según corresponda.

Las asambleas de tenedores podrán ser convocadas simultáneamente para dos fechas, en caso de que la asamblea inicial sea aplazada por falta de quórum. No obstante, la convocatoria de la asamblea en segunda convocatoria, resultante del aplazamiento de la asamblea inicial por falta de quórum será enviada no menos de ocho (8) días antes de la fecha fijada para dicha asamblea en segunda convocatoria y será publicada durante tres (3) Días Hábiles en el Boletín Oficial de la República Argentina, en un diario de circulación general en la Argentina, en el Boletín Diario de la BCBA (en tanto las Nuevas Obligaciones Negociables estén listadas y negocien en BYMA), y en el boletín electrónico del MAE, u otros sistemas informativos de los mercados en los que estén listadas y/o se negocien las Nuevas Obligaciones Negociables, según corresponda. Para tener derecho a votar en una asamblea de tenedores, una persona deberá ser (i) tenedor de una o más Nuevas Obligaciones Negociables en la fecha de registro pertinente o (ii) una persona designada por un instrumento por escrito como apoderada de dicho tenedor de una o más Nuevas Obligaciones Negociables. Los tenedores que deseen asistir a una asamblea de tenedores deberán informar a la Emisora su intención de hacerlo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de dicha asamblea.

Los tenedores de Nuevas Obligaciones Negociables podrán asistir a las asambleas en persona o por carta poder. Las modificaciones o suplementos al Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables o a las Nuevas Obligaciones Negociables o las dispensas de cualquiera de sus disposiciones sólo podrán ser aprobadas en una asamblea extraordinaria.

El quórum en cualquier asamblea ordinaria convocada para adoptar una resolución lo constituirán personas que posean o representen la mayoría del valor nominal total de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación, y en cualquier asamblea celebrada en segunda convocatoria lo constituirán las personas que se

encuentren presentes en ella. El quórum en cualquier asamblea extraordinaria convocada para adoptar una resolución lo constituirán las personas que posean o representen por lo menos el 60% del valor nominal total de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación, y en las asambleas extraordinarias celebradas en segunda convocatoria lo constituirán las personas que posean o representen por lo menos el 30% del valor nominal total de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación. En cualquier asamblea o en una asamblea aplazada debidamente convocada y en la que exista quórum, toda resolución para modificar o reformar, o para dispensar el cumplimiento de, cualquier disposición de las Nuevas Obligaciones Negociables (distintas de las disposiciones referidas en el apartado (b) de “*Modificaciones con el consentimiento de los tenedores*”) será válidamente aprobada y decidida si es aprobada por las personas con derecho a votar una mayoría del monto de capital total de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación en ese momento representadas y votando en la asamblea.

Todo instrumento otorgado por cualquier tenedor de una Nueva Obligación Negociable o en su representación en relación con cualquier consentimiento a dicha modificación, enmienda o dispensa será irrevocable una vez otorgado y será concluyente y vinculante para todos los tenedores posteriores de dicha Nueva Obligación Negociable. Las modificaciones, enmiendas o dispensas del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables o de las Nuevas Obligaciones Negociables serán concluyentes y vinculantes para todos los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables sea que hayan otorgado o no dicho consentimiento o que hayan estado o no presentes en cualquier asamblea y para todas las Nuevas Obligaciones Negociables de dicha clase.

La Emisora designará la fecha de registro para determinar los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables con derecho a votar en cualquier asamblea y enviará convocatoria a los tenedores de las Obligaciones Negociables en la forma establecida en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables. El tenedor de una Nueva Obligación Negociable podrá, en cualquier asamblea de tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables en la que dicho tenedor tenga derecho a votar, emitir un voto por cada Dólar Estadounidense de valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables.

A los fines de lo anterior, cualquier obligación negociable autenticada y entregada en virtud del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, en cualquier fecha de determinación, será considerada “en circulación”, con la excepción de:

- Nuevas Obligaciones Negociables canceladas por el Agente Fiduciario o entregadas al Agente Fiduciario para su cancelación;
- Nuevas Obligaciones Negociables que hayan sido llamadas a rescate de acuerdo con sus términos o que hayan vencido y sean pagaderas al vencimiento o de otro modo y respecto de las que se hubieran depositado en el Agente Fiduciario fondos suficientes para pagar el capital y la prima, intereses, Montos Adicionales u otro monto sobre ellas; u
- Nuevas Obligaciones Negociables en cuyo lugar o en reemplazo de las cuales se hubieran autenticado y entregado otras Nuevas Obligaciones Negociables de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables;

teniendo en cuenta, sin embargo, que en la determinación de si los tenedores del monto de capital requerido de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación están presentes en una asamblea de tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables a los fines de quórum o han prestado consentimiento o votado a favor de cualquier notificación, consentimiento, dispensa, enmienda, modificación o complemento conforme al Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables respecto de las cuales un funcionario responsable del Agente Fiduciario haya recibido notificación escrita de que tales Nuevas Obligaciones Negociables son de titularidad, directa o indirectamente, de la Emisora, la Garante o cualquiera de sus Afiliadas (incluyendo, para evitar dudas, cualquier Subsidiaria) no serán tenidas en cuenta y no se considerarán en circulación.

Inmediatamente después de la celebración por la Emisora, la Garante y el Agente Fiduciario de cualquier complemento o modificación del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora lo notificará a los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables, y de corresponder, a la CNV, BYMA y el MAE, con constancia, en términos generales, del contenido de dicho complemento o modificación. Si la Emisora no enviara dicha notificación a los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables dentro de los 15 días posteriores a la celebración de dicho suplemento o modificación lo hará el Agente Fiduciario por cuenta y cargo de la Emisora. La omisión de realizar tal notificación, o el hacerla de forma defectuosa, ya sea por parte de la Emisora o el Agente Fiduciario, no afectará la validez de dicho suplemento o de dicha modificación.

Extinción de obligaciones

La Emisora, a su elección, podrá:

(1) ser dispensada de cualquier obligación con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables (excepto por las siguientes obligaciones, incluyendo registrar la transferencia o canje de las Nuevas Obligaciones Negociables, reemplazar las Nuevas Obligaciones Negociables robadas, extraviadas o deterioradas, mantener agencias de pago y mantener en fideicomiso fondos para realizar pagos); o

(2) no cumplir con ciertos compromisos del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, si la Emisora deposita irrevocablemente con el Agente Fiduciario, en un fideicomiso

- (a) dinero,
- (b) en ciertos casos, Obligaciones del Gobierno Estadounidense a través de cuyo pago de capital e intereses bajo los mismos proveerán dinero en cierto monto, o
- (c) una combinación de ambos,

que en cada caso sea suficiente (sin reinversión), en la opinión de una firma de auditores externos, para pagar y cancelar (sin reinversión) el capital e intereses, en su caso, de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación en las fechas de vencimiento de dichos pagos, de conformidad con los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables, hasta, pero excluyendo, la fecha de rescate irrevocablemente designada por la Emisora de conformidad con la última frase de esta sección, en el día en que los pagos deban ser realizados de acuerdo con los términos del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables y de las Nuevas Obligaciones Negociables; y no haya ocurrido ni subsista ningún Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento (incluyendo a causa de tal depósito) a la fecha de dicho depósito o durante el período que finaliza 91 días después de dicha fecha.

A efectos de ejercer cualquiera de dichas opciones, la Emisora deberá entregar al Agente Fiduciario:

(i) una opinión de asesores legales independientes estadounidenses de la Emisora de reconocida trayectoria, donde conste que:

(A) los tenedores y titulares beneficiarios de las Nuevas Obligaciones Negociables no reconocerán ingreso, ganancia o pérdida a los fines del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos de América como resultado de dicho depósito y extinción de ciertas obligaciones, y quedarán sujetos al impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos de América sobre el mismo monto y en la misma forma y en la misma oportunidad como si dicho depósito y extinción no hubieran ocurrido (opinión que, en el caso del apartado (1) anterior, deberá estar fundada en un cambio en la ley del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos de América o en una decisión del *Internal Revenue Service* de los Estados Unidos de América); y

(B) el fideicomiso de la extinción no está registrado, o no debe registrarse, como una compañía de inversión bajo la Ley de Sociedades de Inversión de los Estados Unidos de 1940.

(ii) una Opinión Legal y un Certificado de Funcionarios que acredite el cumplimiento de todas las condiciones precedentes previstas en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables en relación con la extinción de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Si la Emisora depositara o dispusiera el depósito de dinero u Obligaciones del Gobierno Estadounidense para pagar o cancelar el capital (y prima, en su caso), e intereses, en su caso, de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación hasta, pero excluyendo, una fecha de rescate en la que todas las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación sean rescatadas, dicha fecha de rescate será irrevocablemente designada por una resolución del Representante Legal de la Emisora entregada al Agente Fiduciario en o antes de la fecha del depósito de dicho dinero y/u Obligaciones del Gobierno Estadounidense, y tal resolución será acompañada por un requerimiento irrevocable de la Emisora al Agente Fiduciario de que notifique dicho rescate en nombre y a expensas de la Emisora, no menos de 10 ni más de 60 días (o 90 días en el caso de un rescate bajo “*Rescate Optativo—Rescate Optativo por Cuestiones Impositivas*”) previos a dicha fecha de rescate, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Satisfacción y Descargo

El Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables se cancelará y dejará de tener efectos (excepto en relación con los derechos de registro de transferencia o canje de las Nuevas Obligaciones Negociables subsistentes expresamente previstos y los derechos, protecciones, inmunidades e indemnidades del Agente Fiduciario) en relación con todas las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas

bajo el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, cuando: (i) (a) se hayan entregado al Agente Fiduciario para cancelación todas las Nuevas Obligaciones Negociables que hayan sido autenticadas, salvo aquellas extraviadas, robadas o destruidas que hayan sido reemplazadas o pagadas y las Nuevas Obligaciones Negociables para cuyo pago se hayan depositado fondos en fideicomiso y éstos hayan sido posteriormente restituidos a la Emisora o liberados de dicho fideicomiso; o bien (b) todas las Nuevas Obligaciones Negociables que no hayan sido entregadas al Agente Fiduciario para su cancelación se hayan tornado vencidas y exigibles o fueran a vencer dentro del año, ya sea a su Vencimiento Declarado o ante un llamado de rescate, y la Emisora o cualquier Subsidiaria hubiera depositado o dispuesto el depósito en el Agente Fiduciario, en calidad de fondos fideicomitidos exclusivamente para beneficio de los tenedores, efectivo en Dólares Estadounidenses, por montos suficientes para pagar y cancelar la deuda total sobre las Nuevas Obligaciones Negociables no entregadas al Agente Fiduciario para cancelación en concepto de capital, prima y Montos Adicionales, si hubiera, e intereses devengados hasta la fecha de dicho depósito (en el caso de Nuevas Obligaciones Negociables que se hayan tornado vencidas y exigibles) o hasta el Vencimiento Declarado o la fecha de rescate, según el caso; (ii) la Emisora hubiera pagado o dispuesto el pago de todas las sumas pagaderas por ella bajo el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables; (iii) la Emisora hubiera entregado al Agente Fiduciario un Certificado de Funcionarios y una Opinión Legal acreditando que se han satisfecho todas las condiciones precedentes para dicha satisfacción y descargo, y (iv) la Emisora hubiera entregado instrucciones irrevocables al Agente Fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables de destinar los fondos depositados al pago de las Nuevas Obligaciones Negociables a su vencimiento o fecha de rescate, según el caso. Las obligaciones de la Emisora hacia cualquier agente de registro o agente de pago bajo el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, y si se hubieran depositado fondos en el Agente Fiduciario de conformidad con el punto (i) anterior, las obligaciones del Agente Fiduciario con respecto al destino de los fondos en fideicomiso bajo el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, continuarán vigentes sin perjuicio de la satisfacción y descargo del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Registro y Sistema Escritural

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán en forma nominativa y global e inicialmente estarán representadas por una obligación negociable global conforme a la Regulación S (la “**Obligación Negociable Global**”). Luego de emitida, la Obligación Negociable Global será depositada con un depositario común para Euroclear y Clearstream. Las participaciones en la Obligación Negociable Global (las “**Participaciones Escriturales**”) estarán limitadas a personas que tengan cuentas con Euroclear o Clearstream o personas que detenten participaciones a través de dichos participantes. Euroclear y Clearstream detentarán participaciones en la Obligación Negociable Global en nombre de sus participantes a través de cuentas de títulos valores de clientes en sus respectivos nombres en los libros de sus respectivos depositarios. Salvo bajo limitadas circunstancias, las Participaciones Escriturales no se emitirán en forma definitiva.

Agente Fiduciario, Representante del Agente Fiduciario en la Argentina, Agente de Registro, Agente de Pago y Agente de Transferencia de las Nuevas Obligaciones Negociables.

The Bank of New York Mellon es el Agente Fiduciario del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables. La sede social del Agente Fiduciario se encuentra ubicada en 240 Greenwich, Piso 7 East, Nueva York, Nueva York, Estados Unidos de América. El Agente Fiduciario inicialmente actuará como agente de registro, y agente de transferencia. Adicionalmente, The Bank of New York Mellon, London Branch se desempeñará como agente de pago de las Nuevas Obligaciones Negociables en Londres, Reino Unido.

Asimismo, Banco Santander Argentina S.A. actuará como Representante del Agente Fiduciario en la Argentina. En tanto (i) las Nuevas Obligaciones Negociables estén autorizadas para su oferta pública en Argentina y estén listadas y sean negociadas en el BYMA, y sean negociadas en el MAE, y (ii) ello se requiera bajo la ley argentina o las Normas de la CNV u otras reglamentaciones aplicables, la Emisora mantendrá un representante del Agente Fiduciario en la Argentina mientras existan Nuevas Obligaciones Negociables en circulación y permanezcan vigentes los requisitos antes mencionados.

La Emisora podrá cambiar los agentes de registro, el Representante del Agente Fiduciario en la Argentina, los agentes de pago o los agentes de transferencia sin notificación previa a los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables y la Emisora, la Garante o cualquiera de sus Subsidiarias podrá desempeñarse como agente de registro, agente de pago o agente de transferencia. Todo cambio respecto de dichos agentes será publicado de acuerdo con “—Notificaciones” y será notificado a la CNV, el BYMA y el MAE.

Salvo durante la continuidad de un Supuesto de Incumplimiento, es necesario que el Agente Fiduciario cumpla únicamente aquellas funciones que estén específicamente establecidas en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables y no se interpretarán compromisos u obligaciones implícitas en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables en contra del Agente Fiduciario. En el caso de que haya ocurrido un Supuesto de Incumplimiento y continuara vigente, el Agente Fiduciario deberá ejercer los derechos y facultades que le son conferidos por el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables y ejercer y usar el mismo grado de cuidado y habilidad en su ejercicio como lo haría una persona prudente en esas circunstancias en la conducción de sus propios asuntos. Ninguna disposición del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables requerirá que el Agente Fiduciario desembolse o arriesgue sus propios fondos o de otro modo incurra ninguna obligación financiera en el cumplimiento de sus funciones en virtud de sus términos o en el ejercicio de sus derechos o facultades salvo en el caso que reciba indemnización y/o garantía a su satisfacción contra cualquier pérdida, obligación o gasto.

El Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables contiene limitaciones a los derechos del Agente Fiduciario, para el caso en que pase a ser un acreedor de un obligado respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables, para obtener el pago de reclamos en ciertos casos o para la venta de ciertos bienes recibidos respecto de dicho reclamo como garantía o de otra forma. Se permite que el Agente Fiduciario se comprometa en otras operaciones con la Emisora y sus Afiliadas; teniendo en cuenta que si adquiriera alguna participación en conflicto, debe eliminar el conflicto dentro de los 90 días.

Ley Aplicable, Aceptación de Competencia, Conversión de Moneda y Notificaciones Procesales

El Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables y las Nuevas Obligaciones Negociables se regirán por y serán interpretados de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York, quedando establecido que la Ley de Obligaciones Negociables rige los requisitos para que las Nuevas Obligaciones Negociables califiquen como tales de acuerdo con sus términos, mientras que dicha ley, junto con la Ley General de Sociedades, y sus modificatorias y complementarias, la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y otras leyes y reglamentaciones argentinas aplicables rigen la capacidad y autorización societaria de la Emisora para suscribir y otorgar las Nuevas Obligaciones Negociables, la autorización de la CNV para la oferta pública de las Nuevas Obligaciones Negociables en la Argentina y ciertos asuntos relacionados con las asambleas de tenedores.

La Emisora y la Garante se someterán a la competencia no exclusiva de los tribunales del Estado de Nueva York y los tribunales federales estadounidenses del Distrito de Manhattan, Ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América (los “**Tribunales Especificados**”) respecto de cualquier acción que pueda ser entablada en relación con el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables o la Garantía, y ha designado a Law Debenture Corporate Services, Inc., como agente de notificaciones procesales en relación a cualquier notificación a recibir. Sin perjuicio de lo anterior, de acuerdo con el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables podrán someter controversias relacionadas con las Nuevas Obligaciones Negociables a la jurisdicción no exclusiva del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por BYMA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N°18.629 de la CNV, o el tribunal arbitral del mercado de valores que lo reemplace, todo ello, de acuerdo con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales.

Si a los fines de obtener sentencia en cualquier tribunal resultara necesario convertir una suma adeudada en virtud del presente al tenedor de una Nueva Obligación Negociable de Dólares Estadounidenses a otra moneda, la Emisora ha acordado y cada tenedor mediante la tenencia de dicha Nueva Obligación Negociable se considerará que ha acordado, con el máximo alcance con que la Emisora pueda efectivamente hacerlo, que el tipo de cambio utilizado será aquel al cual, de acuerdo con los procedimientos bancarios habituales dicho tenedor pudiera comprar Dólares Estadounidenses con dicha otra moneda en la Ciudad de Nueva York, Nueva York, Estados Unidos de América, dos (2) Días Hábiles antes del día en que se emita sentencia definitiva.

Los reclamos contra la Emisora y la Garante para el pago de capital e intereses, prima, si hubiera, u otros montos adeudados sobre las Nuevas Obligaciones Negociables o la Garantía (incluso Montos Adicionales) deberán realizarse dentro de los cinco (5) años respecto del capital y dos (2) años respecto de intereses, prima, si hubiera, y otros montos adeudados sobre las Nuevas Obligaciones Negociables (incluso Montos Adicionales), en cada caso desde la fecha en que dicho pago venció por primera vez, o el plazo menor dispuesto por ley.

Listado

La Emisora ha presentado una solicitud para que las Nuevas Obligaciones Negociables se listen y negocien en el BYMA y para su negociación en el MAE. La Sucursal no puede asegurar que dichas autorizaciones serán otorgadas, o que, una vez otorgadas, las Nuevas Obligaciones Negociables continuarán listando y/o negociándose en dichos mercados.

Ciertas Definiciones

A los fines de las Nuevas Obligaciones Negociables, los siguientes términos tendrán los siguientes significados. Todos los términos contables utilizados en el presente serán determinados de acuerdo a los PCGA de Estados Unidos o, siguiendo la elección de la Emisora de utilizar las NIIF para el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, de acuerdo a las NIIF:

“Deuda Adquirida” significa Endeudamiento de una Persona existente al momento en el que dicha Persona se fusiona con una Subsidiaria de la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de éstas o pasa a ser una Subsidiaria de la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de éstas, y no Incurrido en relación con o en atención al hecho de que dicha Persona se fusiona con o pasa a ser una Subsidiaria de tal naturaleza. Se considerará que la Deuda Adquirida ha sido Incurrida al momento en que dicha Persona pasa a ser una Subsidiaria de la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de las mismas, al momento en que se fusiona por absorción o consolidación con la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de las mismas, o al momento en que dicho Endeudamiento es asumido en relación con la adquisición de activos de dicha Persona.

“Montos Adicionales” tiene el significado establecido bajo el título “—*Montos Adicionales*” anteriormente mencionado.

“Afiliada” de una Persona específica significa una Persona que, directa o indirectamente a través de uno o más intermediarios, controla o es controlada por, o se encuentra bajo control común con dicha Persona específica.

“Día Hábil” significa un día que no sea sábado o domingo ni feriado ni un día en que los bancos comerciales estuvieran autorizados a cerrar o se les exigiera cerrar por ley, reglamentación u orden ejecutiva en la Ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.

“Índice de Capitalización” significa, con respecto a la Garante, en cualquier día (la “**fecha de la operación**”), el índice de (i) el monto total del Endeudamiento Consolidado de la Garante y sus Subsidiarias respecto de (ii) el monto total de Capitalización Consolidada, en cada caso al cierre del trimestre económico inmediatamente anterior a la fecha de la operación para la cual se encuentran disponibles estados financieros intermedios. En la realización de este cálculo;

- (a) se incluirá cualquier Endeudamiento Incurrido después de la fecha del balance general consolidado utilizado para calcular el ratio o cualquier Endeudamiento a Incurrir en la fecha de la operación, como si hubiese sido Incurrido y estuviera pendiente a la fecha de dicho balance general consolidado;
- (b) quedará excluido cualquier Endeudamiento que haya dejado de estar pendiente, o a ser amortizado, recomprado, o rescatado, dado de baja, revocado o extinguido de otro modo en la fecha de la operación; y
- (c) se dará efecto *pro forma* a: (1) la adquisición o disposición de sociedades, divisiones o líneas de negocios por parte de la Emisora, la Garante y cualquier Subsidiaria de las mismas, y (2) la interrupción de operaciones discontinuadas, en cada caso, que hubiesen ocurrido luego de la fecha del balance general consolidado utilizado para calcular el ratio.

“Capital Social” significa respecto de cualquier Persona, todas y cada una de las acciones, participaciones, derechos de compra, warrants, opciones, certificados de participación, participaciones u otras figuras equivalentes o derechos (cualquiera fuera su designación y tengan o no derechos de voto) sobre el capital de dicha Persona, incluyendo acciones preferidas y participaciones en sociedades de responsabilidad limitada o en sociedades de personas (ya sean sociedades colectivas o sociedades en comandita) pero excluyendo títulos de deuda convertibles o canjeables por dicho capital.

“Capitalización Consolidada” significa, en cualquier fecha de determinación, la suma del Endeudamiento Consolidado y el Patrimonio Neto Consolidado.

“EBITDA Consolidado Ajustado” significa, en cualquier fecha de determinación, para la Garante y sus Subsidiarias en forma consolidada, el resultado neto con la suma/substracción de los siguientes rubros: (i) costos de depreciación, agotamiento y amortización; (ii) deterioro de activos a largo plazo; (iii) gastos de

exploración de hidrocarburos (incluyendo pozos exploratorios secos); (iv) impuesto a las ganancias; (v) cargo por intereses; (vi) otros resultados financieros; (vii) otros gastos, neto; (viii) ingresos por intereses; y (ix) otros ingresos, para los cuatro trimestres que finalizan el trimestre económico inmediatamente anterior a dicha fecha de determinación para la cual se encuentran disponibles estados financieros intermedios, determinados de conformidad con los PCGA de Estados Unidos o, luego de la adopción de las NIIF por la Garante, de conformidad con las NIIF.

“Endeudamiento Consolidado” significa, en cualquier fecha de determinación, todo Endeudamiento de la Garante y sus Subsidiarias, determinado en forma consolidado de conformidad con los PCGA de Estados Unidos o, de conformidad con las NIIF. Sin perjuicio de lo anterior, Endeudamiento Consolidado excluirá la suma de Ps.21.865 millones (US\$213 millones, calculados a un tipo de cambio de Ps.102,75 por cada US\$1,00 al 31 de marzo de 2022) pagaderos por la Emisora a una de sus Afiliadas pendiente de pago a la Fecha de Emisión y Liquidación, cuyo pago está contractualmente subordinado a las Nuevas Obligaciones Negociables en caso de concurso preventivo, quiebra o liquidación de la Emisora de conformidad con los Artículos 41 y 250 de la Ley de Concursos y Quiebras.

“Cargo por Intereses Consolidado” significa, en cualquier fecha de determinación, (i) todos los intereses, en efectivo o no, imputados como gastos o capitalizados (incluyendo el efecto neto atribuible bajo cualquier Acuerdo de Cobertura de tasa de interés); (ii) amortización de costos de descuento de deuda y emisión de deuda; (iii) comisiones y otros cargos adeudados con respecto a cartas de crédito, aceptaciones y obligaciones similares; (iv) el componente de interés de cualesquiera obligaciones de arrendamiento capitalizadas, distinto del derivado de los acuerdos celebrados entre: (a) la Emisora y Oiltanking Ebytem S.A. e YPF S.A., con fecha 28 de diciembre de 2000 en relación con los sistemas de oleoductos, según fuera modificado, y (b) la Emisora y Air Liquide Argentina S.A. de fecha 17 de enero de 2008, para el suministro de hidrógeno, según fuera modificado; (v) todos los dividendos pagados o a pagar o devengados sobre cualesquiera Acciones Descalificadas multiplicados por una fracción, cuyo numerador es uno y el denominador es uno menos la alícuota legal aplicable combinada vigente en ese momento, en cada caso de la Garante y sus Subsidiarias para los cuatro trimestres económicos que finalizan en el trimestre económico inmediatamente anterior a dicha fecha de determinación para la cual se encuentran disponibles estados financieros intermedios, determinados en forma consolidada de conformidad con los PCGA de Estados Unidos, o de conformidad con las NIIF.

“Patrimonio Neto Consolidado” significa, en cualquier fecha de determinación, todos los rubros que, de conformidad con los PCGA de Estados Unidos, o de conformidad con las NIIF, se incluyen en el patrimonio de los accionistas o socios en el balance general consolidado al último trimestre económico para el cual se encuentran disponibles estados financieros intermedios.

“Activos Totales Consolidados” significa, para cualquier fecha de determinación, los activos consolidados totales de dicha Persona conforme se establecen en el balance general consolidado al último trimestre económico de dicha Persona para el cual se encuentran disponibles estados financieros intermedios, determinados de conformidad con los PCGA de Estados Unidos o, luego de la adopción de las NIIF por la Garante, de conformidad con las NIIF.

“Índice de Cobertura” significa, en cualquier fecha (la **“fecha de la operación”**) el índice de:

(i) el monto total de EBITDA Consolidado Ajustado para los cuatro trimestres económicos inmediatamente anteriores a la fecha de determinación respecto de los cuales estén disponibles estados financieros intermedios (el **“período de referencia”**), respecto de (ii) el Cargo por Intereses Consolidado total durante dicho período de referencia. En la realización de este cálculo:

a) se dará efecto *pro forma* a cualquier Endeudamiento Incurrido durante o después del período de referencia en tanto el Endeudamiento se encuentre pendiente o fuera a ser Incurrido en la fecha de la operación como si el Endeudamiento hubiera sido Incurrido el primer día del período de referencia;

b) los cálculos de intereses *pro forma* sobre el Endeudamiento con tasa de interés flotante serán realizados como si la tasa vigente en la fecha de la operación (tomando en cuenta cualquier Acuerdo de Cobertura aplicable al Endeudamiento si el Acuerdo de Cobertura tuviera un plazo remanente de al menos 12 meses) hubiera sido la tasa aplicable para todo el período de referencia;

c) se excluirá el Cargo por Intereses Consolidado relativo a cualquier Endeudamiento que ya no estuviera pendiente o que fuera amortizado, recomprado o rescatado en la fecha de la operación, con la excepción del Cargo por Intereses Consolidado devengado durante el período de referencia bajo un crédito de renovación automática en la medida del compromiso (o conforme a cualquier crédito renovable reemplazante) pendiente en la fecha de la operación;

d) se dará efecto *pro forma* a: (1) la adquisición o disposición de sociedades, divisiones o líneas de negocios por parte de la Garante, la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias, incluso cualquier adquisición o disposición de una sociedad, división o línea de negocios desde el comienzo del período de referencia por parte de una Persona que pasó a ser Subsidiaria de la Garante, la Emisora o cualquiera Subsidiaria de éstas después del comienzo del período de referencia, y (2) la interrupción de operaciones discontinuadas, que, en cada caso, hayan tenido lugar desde el comienzo del período de referencia, como si dichos hechos hubieran tenido lugar el primer día del período de referencia. En la medida en que se otorgara efecto *pro forma* a una adquisición o disposición de una sociedad, división o línea de negocios, el cálculo *pro forma* se basará en los cuatro trimestres económicos completos más recientes para los cuales se encuentre disponible la información financiera pertinente.

“**Incumplimiento**” significa cualquier hecho que constituya, o que con el envío de notificación, el transcurso del tiempo o ambos constituiría, un Supuesto de Incumplimiento.

“**Acciones Descalificadas**” significa la porción del Capital Social que, por sus términos (o por los términos de cualquier título en el que sea convertible o por el cual se pueda canjear a opción de su tenedor), o ante el acaecimiento de cualquier hecho, vence o es obligatoriamente rescatable, en virtud de una obligación de fondo de amortización o de otro modo, o es rescatable a exclusiva opción de su tenedor, en cada caso, antes de o el 91° día posterior al Vencimiento Declarado de las Nuevas Obligaciones Negociables.

“**garantía**” significa cualquier obligación, contingente o de otra naturaleza, de cualquier Persona que garantice, directa o indirectamente, cualquier Endeudamiento u otra obligación de cualquier otra Persona y cualquier obligación, directa o indirecta, contingente o de otro tipo, de cualquier Persona: (1) de comprar o pagar, (o adelantar o proveer fondos para la compra o el pago de), dicho Endeudamiento u otra obligación de dicha Persona, (que surja en virtud de convenios societarios, por acuerdo de respaldo financiero entre casa matriz y subsidiarias (*keep-well*), de compra de activos, mercaderías, títulos valores o servicios, acuerdos *take-or-pay*, o para mantener la situación patrimonial y financiera u otra); o (2) otorgada a los fines de asegurar de cualquier otra forma su pago al tenedor de dicho Endeudamiento u otra obligación monetaria o para proteger a dicho tenedor de la obligación contra pérdidas respecto de ella, (en su totalidad o en parte); *teniendo en cuenta* que el término “garantía” no incluirá endosos para el cobro o depósito en el curso habitual de los negocios. El término “**Garantizar**” utilizado como verbo tiene un significado correlativo. El término “**Garante**” significa cualquier Persona que garantiza una obligación.

“**Acuerdos de Cobertura**” significa cualquier acuerdo de *swap*, acuerdo de *cap*, acuerdo *collar*, contrato de futuros, contrato a futuro o acuerdo similar con respecto a tasas de interés, tipos de cambio o precios de *commodities*.

“**NIIF**” significa las Normas Internacionales de Información Financiera, vigentes periódicamente.

“**Incurrir**” significa emitir, asumir, garantizar, incurrir o de otra manera transformarse en responsable por; *quedando establecido* que todo Endeudamiento o Capital Social de una Persona existente al momento en que dicha Persona realiza una fusión por absorción o una fusión propiamente dicha con la Emisora o la Garante o se convierte en Subsidiaria de la Garante (ya sea por una fusión por absorción, una fusión propiamente dicha, por adquisición o de otro modo) se considerará Incurrido por dicha Persona al momento de dicha fusión por absorción o una fusión propiamente dicha o al momento en que se convierte en una Subsidiaria de la Garante. El término “**Incurrimiento**” al utilizarse como sustantivo tendrá un significado correlativo. La acumulación de capital de un título que no devenga intereses u otro título de descuento y la capitalización de intereses sobre el Endeudamiento no se considerarán como Incurrimiento de Endeudamiento.

“**Endeudamiento**” significa, sin duplicación, con respecto a cualquier Persona, (a) todo endeudamiento de dicha Persona por dinero tomado en préstamo o por el precio de compra diferido de bienes o servicios (distintos de pasivos comerciales incurridos en el giro habitual de los negocios y pagaderos de conformidad con prácticas habituales), excluyendo la suma de Ps.21.865 millones (US\$213 millones, calculados a un tipo de cambio de Ps.102,75 por cada US\$1,00 al 31 de marzo de 2022) denominada en pesos de la Sucursal pendiente de pago a la fecha del presente Suplemento, cuyo pago denominado en pesos está reflejado en el patrimonio neto de la Compañía y se encuentra contractualmente subordinado a las Nuevas Obligaciones Negociables en caso de concurso preventivo, quiebra o liquidación de la Sucursal de conformidad con los Artículos 41 y 250 de la Ley de Concursos y Quiebras, y la contraprestación en virtud del acuerdo final entre Terminal CP S.A.U. y la Sucursal por la transferencia de fondo de comercio, (b) cualquier otro endeudamiento de dicha Persona evidenciado por un pagaré, bono, *debenture* o instrumento similar, (c) cualquier obligación de dicha Persona de pagar alquiler y otros montos bajo cualquier contrato de locación (u otro acuerdo que transfiera el derecho de uso) de Bienes, o una combinación de los mismos, obligaciones éstas que deben ser clasificadas y contabilizadas como arrendamientos de capital en el balance general de

dicha Persona bajo los PCGA de Estados Unidos, o de conformidad con las NIIF, excluyendo las obligaciones de pago derivadas de los acuerdos celebrados entre: (a) la Emisora y Oiltanking Ebytem S.A. e YPF S.A., con fecha 28 de diciembre de 2000 en relación con los sistemas de oleoductos, según fuera modificado, y (b) la Emisora y Air Liquide Argentina S.A. de fecha 17 de enero de 2008, para el suministro de hidrógeno, según fuera modificado, (d) todas las obligaciones de dicha Persona con respecto a cartas de crédito, aceptaciones y obligaciones similares pendientes creadas por cuenta de dicha Persona, excluyendo obligaciones con respecto a cartas de crédito comerciales o aceptaciones bancarias u otros instrumentos similares emitidos con respecto a cuentas por pagar comerciales en el giro habitual de los negocios, en la medida que no sean libradas o presentadas, o de ser libradas o presentadas, la obligación resultante de la Persona se pague dentro de 10 Días Hábiles todas las obligaciones de dicha Persona constituidas o que surjan de cualquier venta condicional o acuerdo de retención de título con respecto a Bienes adquiridos por dicha Persona; (f) obligaciones netas de dicha Persona bajo Acuerdos de Cobertura que deban ser cotizados a valor de mercado bajo los PCGA de Estados Unidos o, de conformidad con las NIIF, siendo el monto de dichas obligaciones igual en cualquier momento al valor de rescisión de dicho contrato o acuerdo que dio lugar a dicha obligación que sería pagadera por dicha Persona en ese momento, (g) el componente de capital o preferencia de liquidación de todas las obligaciones de dicha Persona con respecto al rescate, amortización u otra recompra de cualesquiera Acciones Descalificadas (excluyendo dividendos devengados), (h) todo Endeudamiento garantizado por dicha Persona, e (i) todo Endeudamiento de otros garantizado por un Gravamen sobre cualquier Bien de propiedad de dicha Persona aún si dicha Persona no ha asumido o es de otro modo responsable por su pago. A los fines de esta definición, el Endeudamiento de cualquier Persona incluirá su participación del Endeudamiento de cualquier sociedad de personas o *joint venture* en el que dicha Persona sea socio comanditado o *joint venture*.

“**Calificación de Grado de Inversión**” significa una calificación igual o superior a Baa3 (o el equivalente) por parte de Moody’s, BBB- (o el equivalente) por parte de S&P y BBB- (o el equivalente) por parte de Fitch, en cada caso con una perspectiva estable o mejor.

“**Fecha de Emisión y Liquidación**” significa la fecha en que las Nuevas Obligaciones Negociables sean originalmente emitidas en virtud del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables.

“**Gravamen**” significa cualquier hipoteca, prenda, afectación (incluyendo una cesión fiduciaria u otra transferencia como garantía de cualquier Endeudamiento o con recurso hacia la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de la Garante), u otro gravamen similar o derecho real de garantía (incluso cualquier venta condicional u otro acuerdo de retención de titularidad y la participación de un arrendador bajo un arrendamiento de capital), *quedando establecido* que “Gravamen” no incluirá ningún derecho o interés que surja de la venta (incluso mediante una cesión fiduciaria sin recurso a la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de la Garante) por la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de la Garante de créditos relacionados con cualquier titulización de créditos u operación similar.

“**Gravámenes Permitidos**” significa:

- (1) Gravámenes existentes a la Fecha de Emisión y Liquidación;
- (2) Gravámenes sobre Bienes que garantizan Endeudamiento incurrido o asumido a los fines de financiar todo o cualquier parte del costo de adquisición, desarrollo, construcción, reparación o mejora de cualquier Bien existente o futuro, o que garantizan Endeudamiento incurrido para refinanciar una financiación puente u otra financiación intermedia que sea inicialmente incurrida a los fines de financiar dicha adquisición (incluso, en cada caso, comisiones y gastos de la operación), de la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de la Garante, *quedando establecido* que dicho Gravamen no se extenderá a ningún Bien distinto de los Bienes adquiridos, desarrollados, construidos, reparados o mejorados de ese modo; más (i) cualesquiera ingresos o ganancias derivadas de dichos Bienes, (ii) el Capital Social de cualquier Persona que no detente otros activos sustanciales distintos de dichos Bienes, y (iii) cualesquiera Bienes razonablemente incidentales al uso o la operación de dichos Bienes, incluso bienes inmuebles donde se encuentran ubicados los Bienes;
- (3) Gravámenes Incurridos en relación con cualesquiera Acuerdos de Cobertura celebrados en el curso habitual de su negocio para fines de cobertura y no especulativos;
- (4) Gravámenes relacionados con las leyes que rigen en materia de indemnizaciones laborales, leyes de seguro de desempleo y otras leyes similares; o depósitos en el marco de ofertas, licitaciones, contratos o arrendamientos, o efectuados para garantizar una obligación pública o legal, cauciones, derechos de aduana, etc., o Gravámenes que garanticen obligaciones de locadores, vendedores, transportistas, depositarios, mecánicos, trabajadores, encargados de materiales, trabajadores u otras obligaciones similares;

- (5) Gravámenes que surjan por ley, para los cuales se mantengan reservas suficientes bajo los PCGA de Estados Unidos o, de conformidad con las NIIF, en la medida que sea requerido por ley;
- (6) Gravámenes bajo el régimen de *common law* o *equity* que se considere que existen en razón de la existencia de cualquier litigio u otro procedimiento legal o que surjan de una sentencia o laudo respecto de los cuales se esté llevando a cabo o se lleve a cabo en el futuro una apelación en forma oportuna y diligente de buena fe y para los cuales se mantengan reservas suficientes bajo los PCGA de Estados Unidos o, de conformidad con las NIIF;
- (7) Gravámenes relacionados con derechos reservados a o conferidos a cualquier entidad gubernamental en relación con cualquier Bien de la Emisora o la Garante o cualquier Subsidiaria de la Garante;
- (8) Gravámenes por impuestos, cargas u otras cargas gubernamentales o imposiciones no sujetas a penalidad por falta de pago o que se estén disputando de buena fe mediante los procedimientos correspondientes y para los cuales se mantengan reservas suficientes conforme a los PCGA de Estados Unidos o, de acuerdo los PCGA o de conformidad con las NIIF, en la medida requerida por éstos;
- (9) Gravámenes sobre Bienes adquiridos de una Persona que se fusiona con la Emisora, la Garante o una o más de las Subsidiarias de la Garante, o cualquier Gravamen sobre los Bienes de cualquier Persona, existente al momento en que dicha Persona se convierte en Subsidiaria de la Garante y, en cada caso, no se constituye como resultado de o en relación con o en anticipación a dicha operación, *quedando establecido* que dichos Gravámenes no podrán extenderse a ningún otro Bien;
- (10) excepciones menores de inspección de inmuebles, gravámenes menores, servidumbres, reservas, o derechos de terceros, licencias, derechos de paso, alcantarillas, líneas eléctricas, líneas telegráficas y telefónicas y otros propósitos similares, o bien restricciones en materia de zonificación o de otra índole, todo ello con relación al uso de inmuebles, sin interferir en ningún aspecto significativo con las actividades de la Emisora, la Garante y las Subsidiarias Restringidas;
- (11) Licencias, arrendamientos o sub-arrendamientos a título de licenciante, arrendador o sub-arrendador de cualquiera de sus bienes, incluida la propiedad intelectual, en el curso habitual de los negocios;
- (12) Gravámenes por fallo judicial, siempre y cuando no se produzca un Supuesto de Incumplimiento como resultado de ello;
- (13) Gravámenes que garanticen Endeudamiento incurrido para revocar las Nuevas Obligaciones Negociables permitidas bajo el presente en la medida que los fondos derivados de ello sean aplicados en forma concurrente para revocar las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (14) Gravámenes para garantizar Endeudamiento incurrido o asumido en relación con cualquier prórroga, renovación, refinanciación, reintegro o canje (o prórrogas, renovaciones, refinanciaciones, reintegros o canjes sucesivos), total o parcialmente, de cualquier Endeudamiento garantizado por Gravámenes referidos en los apartados (1) a (4) y (9) y (13) anteriores, *quedando establecido* que (i) dichos Gravámenes no podrán extenderse a ningún Bien distinto de los Bienes con los que se relacionan los Gravámenes que garantizan el Endeudamiento renovado, prorrogado, refinanciado, reintegrado o canjeado; y *siempre* que (ii) dicho Endeudamiento sea por un monto de capital total que no exceda el monto de capital total del Endeudamiento que se renueva, prorroga, refinancia, reintegra o canjea y que (iii) el vencimiento de dicho Endeudamiento no sea menor al vencimiento del Endeudamiento que se renueva, prorroga, refinancia, reintegra o canjea;
- (15) Gravámenes requeridos en virtud de acuerdos de *joint ventures*, operación conjunta o acuerdo similar en el que la Emisora, el Garante o cualquier Subsidiaria sea una parte y fueran habituales en la industria del petróleo y el gas, incluidos, entre otros, Gravámenes sobre participaciones o intereses similares
- (16) cualesquiera Gravámenes no previstos en los apartados (1) a (15) anteriores sobre la totalidad o cualquier parte de cualquier Bien presente o futuro de la Emisora, la Garante o cualquier Subsidiaria de la Garante para garantizar Endeudamiento que, en total, no exceda en cualquier momento el 10% de los Activos Totales Consolidados de la Garante conforme se refleja en sus últimos estados financieros consolidados.
- “Certificado de Funcionarios”** significa, respecto de cualquier Persona, un certificado firmado por dos funcionarios de dicha Persona, uno de los cuales sea director ejecutivo, director financiero, tesorero o director contable, y un prosecretario o un prosecretario de dicha Persona.
- “Opinión Legal”** significa una opinión escrita de un abogado, que puede ser empleado de la Emisora o asesor legal de la Emisora o la Garante (salvo según lo establecido en contrario en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables), obtenida por cuenta y cargo de la Emisora o la Garante o la Persona continuadora o cesionaria que sea razonablemente aceptable para el Agente Fiduciario.

“Persona” significa una persona humana, una sociedad anónima, una sociedad colectiva, sociedad de responsabilidad limitada, una asociación, fideicomiso o cualquier otra entidad, incluso un gobierno o subdivisión política o una agencia o dependencia de éste.

“Bien” significa cualquier activo, ingreso o cualquier otro bien, tangible o intangible, inmueble o mueble, incluyendo, sin limitación, cualquier permiso o contrato para la exploración, explotación y/o producción de petróleo y/o gas, cualquier concesión, contrato de locación, cualquier licencia, cualquier derecho a recibir ingresos, efectivo, títulos, cualesquiera cuentas y cualesquiera otros derechos o intereses contractuales.

“Sociedades Calificadoras de Riesgo” significa Moody’s Investors Service, Inc. o cualquier sucesora de la misma (**“Moody’s”**), S&P Global Ratings o cualquier sucesora de la misma (**“S&P”**), y Fitch, Inc. o cualquier sucesora de la misma (**“Fitch”**); o si Moody’s, S&P o Fitch no pusieran a disposición una calificación sobre las Nuevas Obligaciones Negociables, una o varias agencias calificadoras de riesgo de reconocido prestigio nacional de los Estados Unidos de América, según sea el caso, seleccionadas por la Emisora, que reemplazarán a Moody’s, S&P o Fitch, según el caso.

“Vencimiento Declarado” significa (i) respecto de cualquier Endeudamiento, la fecha especificada como la fecha fijada en la que venza y sea pagadera la cuota final de capital de dicho Endeudamiento o (ii) respecto de cualquier cuota programada de capital o intereses sobre cualquier Endeudamiento, la fecha especificada como fecha fijada en que vence y es pagadera dicha cuota según lo establecido en la documentación que rija dicho Endeudamiento, con exclusión de cualquier obligación contingente de amortizar, rescatar o recomprar con anterioridad a la fecha programada regularmente para el pago.

“Deuda Subordinada” significa cualquier Endeudamiento no garantizado de una Persona por dinero tomado en préstamo que esté subordinado en cuanto al derecho de pago al pago total de todo Endeudamiento evidenciado por las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía, según corresponda.

“Subsidiaria” significa, con respecto a cualquier Persona, cualquier entidad de la cual más del 50% de las participaciones en circulación con derecho de voto ordinario a elegir la mayoría del órgano administrador de dicha entidad (independientemente de si en ese momento las participaciones de cualquier otra clase o clases de dicha entidad tienen o podrían tener derecho de voto ante el acaecimiento de cualquier contingencia) es al momento de titularidad directa o indirecta de dicha Persona, por dicha Persona o una o más de sus Subsidiarias o por una o más de las Subsidiarias de dicha Persona. Al ser utilizado en esta definición, el término “Subsidiaria” incluirá cualesquiera sucursales de la Garante o cualquiera de sus Subsidiarias.

“PCGA de Estados Unidos” significa los principios contables generalmente aceptados de los Estados Unidos de América, vigentes periódicamente.

“Obligaciones del Gobierno de Estados Unidos” significa obligaciones emitidas o directa e íntegramente garantizadas o aseguradas por los Estados Unidos de América o por cualquier agencia o subdivisión del gobierno de dicho país, siempre que se encuentre comprometida en respaldo de ellas la plena fe y crédito de dicho país.

“Acuerdo de IVA” significa el contrato de fecha 31 de julio de 2000 celebrado entre BP Argentina Exploration Company, Bidas Corporation y la Garante.

LA OFERTA DE CANJE

A continuación, se describen las disposiciones significativas de la Oferta de Canje. Para una descripción más completa de las Nuevas Obligaciones Negociables, se recomienda a los inversores leer detenidamente la sección “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables”.

General

La Emisora invita por el presente a todos los Tenedores Elegibles a canjear cualesquiera y todas sus Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables, de conformidad con los términos y sujeto a las condiciones que se establecen en los Documentos de la Oferta de Canje. Únicamente los Tenedores Elegibles podrán participar en la Oferta de Canje.

Las Obligaciones Negociables Existentes objeto de la Oferta de Canje son las obligaciones negociables Clase IX emitidas con fecha 15 de noviembre de 2019 por un valor nominal de US\$120.000.000 a una tasa de interés nominal anual del 5,00% con vencimiento el 15 de noviembre de 2023 garantizadas por Pan American, emitidas en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables de la Emisora por un valor nominal de hasta US\$1.100.000.000 (o su equivalente en otras monedas) (Regulación S: CUSIP E7S78B AA0; ISIN USE7S78BAA00; Regulación D: CUSIP 69784D AA6; ISIN US69784DAA63).

A la fecha de este Suplemento, el monto total de capital pendiente de cancelación de las Obligaciones Negociables Existentes es de US\$120.000.000.

Propósito de la Oferta de Canje

El propósito principal de la Oferta de Canje es otorgar a los Tenedores Elegibles la oportunidad de mantener sus inversiones en las obligaciones negociables de la Emisora mediante el canje de sus Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables. Los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables serán sustancialmente similares a los términos de las Obligaciones Negociables Existentes, excepto, principalmente, que las Nuevas Obligaciones Negociables tendrán un plazo de vencimiento más largo y una tasa de interés más alta que aquella de las Obligaciones Negociables Existentes.

Independientemente del éxito de la Oferta de Canje, las Obligaciones Negociables Existentes vencerán el 15 de noviembre de 2023, momento en el cual la Emisora pagará cualquier monto pagadero bajo las Obligaciones Negociables Existentes que no hayan sido presentadas al canje bajo la Oferta de Canje, excepto que hayan sido recompradas, rescatadas o canjeadas con anterioridad al vencimiento.

La participación en la Oferta de Canje es voluntaria y no existen montos mínimos o máximos para la presentación al canje en virtud de la Oferta de Canje.

La Emisora podrá, en el futuro, realizar una oferta de obligaciones negociables con los mismos términos y condiciones que las Nuevas Obligaciones Negociables, las cuales serán fungibles con las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas en la Oferta de Canje. Sin embargo, no puede garantizarse que se realizará dicha oferta.

Elegibilidad para participar en la Oferta de Canje

Para analizar este Suplemento y participar en esta Oferta de Canje los inversores deben presentar electrónicamente una Carta de Elegibilidad a través del sitio web establecido en la contratapa de este Suplemento, que certifique que revisten el carácter de Tenedores Elegibles.

“**Tenedor Elegible**” es un titular beneficiario de Obligaciones Negociables Existentes que certifique ser una persona fuera de los Estados Unidos de América (conforme se define en la Norma 902 bajo la Ley de Títulos Valores), que (A) no sea una “persona estadounidense” (conforme se define en la Norma 902 bajo la Ley de Títulos Valores, y (B) (i) a cada persona que figura en los registros de DTC como tenedor de las Obligaciones Negociables Existentes (también mencionados como “**Participantes Directos**”); (ii) cualquier corredor, colocador, banco comercial, compañía fiduciaria u otra persona designada o intermediario que mantenga Obligaciones Negociables Existentes; o (iii) cada titular beneficiario de Obligaciones Negociables Existentes que mantenga Obligaciones Negociables Existentes, directa o indirectamente, en cuentas a nombre de un Participante Directo u otra persona designada o intermediario que actúe en representación de titulares beneficiarios.

Las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía no han sido registradas bajo la Ley de Títulos Valores. Las Nuevas Obligaciones Negociables son ofrecidas al canje únicamente fuera de Estados Unidos de América a personas que no sean “personas estadounidenses” (conforme se define en la Norma 902 bajo la Ley de Títulos Valores) y que no adquieran Nuevas Obligaciones Negociables para cuenta o beneficio de

una persona estadounidense, en operaciones fuera de los Estados Unidos de América en cumplimiento de la Regulación S.

Banco Itaú Argentina S.A. y Banco Santander Argentina S.A. han sido designados como los Agentes de Canje Locales por la Emisora bajo un contrato de organización local, y prestarán ciertos servicios de colocación en la Argentina en relación con la Oferta de Canje dirigida a los Tenedores Elegibles que sean residentes argentinos, contestando consultas y prestando asistencia a dichos tenedores, en coordinación con los esfuerzos de los Agentes de la Oferta de Canje fuera de la Argentina. Los Agentes de Canje Locales no podrán solicitar ni recibir órdenes de canje de Tenedores Elegibles argentinos, ni podrán recibir Cartas de Elegibilidad. Los Tenedores Elegibles argentinos deben realizar sus propias gestiones para participar en la Oferta de Canje observando los procedimientos descriptos en “—*Procedimientos de Presentación de Obligaciones Negociables Existentes*.” Los Agentes de Canje Locales no verificarán si los inversores interesados que solicitan información sobre, o participan en, la Oferta de Canje son Tenedores Elegibles.

Si un inversor no fuera un Tenedor Elegible, no podrá participar en la Oferta de Canje. Cada Tenedor Elegible que presente sus Obligaciones Negociables Existentes en circulación estará de acuerdo con y otorgará las declaraciones, garantías y compromisos establecidos bajo los Documentos de la Oferta de Canje.

Contraprestación por Canje

De conformidad con los términos y sujeto a las condiciones que se establecen en los Documentos de la Oferta de Canje, los Tenedores Elegibles que participen en la Oferta de Canje serán elegibles para recibir US\$1.000 del monto de capital de las Nuevas Obligaciones Negociables por cada US\$1.000 del monto de capital de las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas al canje y aceptadas por la Emisora.

De acuerdo con los términos y sujeto a las condiciones de la Oferta de Canje, la Emisora aceptará en canje, tan pronto como fuera razonablemente posible después de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, todas las Obligaciones Negociables Existentes válidamente ofrecidas en o antes de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje.

Si las Obligaciones Negociables Existentes ofrecidas no se aceptaran en la Oferta de Canje por cualquier motivo de conformidad con los términos y condiciones de la Oferta de Canje, dichas Obligaciones Negociables Existentes se acreditarán en la cuenta mantenida en DTC desde la cual se transfirieron dichas Obligaciones Negociables Existentes, inmediatamente después de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje o, en el momento de producirse el retiro o revocación de la Oferta de Canje.

No existen montos mínimos o máximos para la presentación al canje en virtud de la Oferta de Canje.

Intereses Devengados

En forma adicional a la Contraprestación por Canje, en la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje, los Tenedores Elegibles tendrán derecho a recibir el pago de los Intereses Devengados pagaderos a través de DTC en efectivo con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas al canje. Los intereses dejarán de devengarse en la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje para todas las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas en la Oferta de Canje.

Bajo ninguna circunstancia serán pagaderos intereses debido a una demora en la entrega o transmisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o de los Intereses Devengados a Tenedores Elegibles por parte de DTC, Euroclear, Clearstream o cualquier otro sistema de compensación.

Denominaciones y Redondeo

Las Obligaciones Negociables Existentes podrán presentarse y aceptarse al canje únicamente por montos de capital con denominaciones mínimas de US\$1.000 y múltiplos enteros de US\$1.000 por encima de dicha suma.

No se aceptarán órdenes de canje alternativas, condicionales o contingentes.

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán únicamente en denominaciones mínimas de US\$1.000 y múltiplos enteros de US\$1.000 por encima de dicha suma.

Fechas de Vencimiento de la Oferta de Canje de la Oferta de Canje; Prórrogas

La Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje será el 15 de julio de 2022, a las 5:00 p.m. (hora de la Ciudad de Nueva York, 6:00 p.m. de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), a menos que sea prorrogada,

en cuyo caso la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje será en la fecha y horario al que se extienda dicha Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje.

Sujeto a la ley aplicable, la Emisora, a su exclusivo criterio, podrá prorrogar la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, por cualquier motivo. Para prorrogar la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, la Emisora enviará una notificación al Agente de Información y Canje y tiene intenciones de realizar un anuncio público de ello antes de las 9:00 horas (hora de la Ciudad de Nueva York 10:00 a.m. de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), y publicará un aviso complementario al presente Suplemento en el Sitio *Web* de la CNV, en el Boletín Diario de la BCBA, en el boletín electrónico del MAE y en el Sitio *Web* de la Emisora el día hábil posterior a la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje previamente programada. Dicho aviso indicará que la Emisora prorroga la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje por un período especificado. Durante esa prórroga, todas las Obligaciones Negociables Existentes previamente presentadas en una Oferta de Canje prorrogada continuarán sujetas a la Oferta de Canje y podrán ser aceptadas al canje por la Emisora.

La Emisora se reserva expresamente el derecho a lo siguiente, sujeto a la ley aplicable:

- demorar la aceptación de cualesquiera Obligaciones Negociables Existentes, prorrogar la Oferta de Canje, o cancelar la Oferta de Canje en cualquier momento o periódicamente, a su exclusivo criterio; y
- modificar, enmendar o dispensar el cumplimiento de, en cualquier momento, o periódicamente, los términos de la Oferta de Canje en cualquier sentido, incluso a través de la dispensa de cualquier condición para la consumación de la Oferta de Canje (con el alcance permitido).

Sujeto a las limitaciones que se describen más arriba, en el supuesto que la Emisora ejerza dicho derecho, la Emisora cursará notificación escrita de ello al Agente de Información y Canje y realizará un anuncio público al respecto, tan pronto como sea posible. Sin que ello limite la forma que la Emisora podrá elegir para realizar un anuncio público de alguna prórroga, enmienda o cancelación de la Oferta de Canje, la Emisora no estará obligada a publicar, promocionar o de algún otro modo comunicar ese anuncio público, excepto mediante un comunicado de prensa en tiempo oportuno y según la normativa aplicable.

El período mínimo durante el cual la Oferta de Canje continuará abierta luego de cambios sustanciales en los términos de la Oferta de Canje o en la información relativa a ésta dependerá de los hechos y circunstancias de esos cambios, incluida la significatividad relativa de éstos. Si los términos de la Oferta de Canje son modificados de forma tal que la Emisora determine que ello constituye un cambio significativo, la Emisora dará a conocer de inmediato dicha modificación en forma razonablemente calculada para informar a los Tenedores Elegibles sobre dicha modificación, y la Emisora prorrogará la Oferta de Canje luego de la fecha en que dicho cambio sea publicado por primera vez o enviado a los Tenedores Elegibles para permitir una adecuada difusión del cambio, si la Oferta de Canje habría vencido de otra forma durante dicho período.

Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje

De conformidad con los términos y sujeto a las condiciones de la Oferta de Canje, la Emisora aceptará al canje tan pronto como sea razonablemente posible después de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, todas las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas en o antes de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje. Las presentaciones al canje de Obligaciones Negociables Existentes no podrán ser retiradas ni revocadas a menos que sea requerido por la ley aplicable.

En la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje, la Emisora emitirá y entregará las Nuevas Obligaciones Negociables, a cambio de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas y aceptadas al canje, y realizará el pago en efectivo de los Intereses Devengados, en ambos casos, en los montos y en la forma que se describen en este Suplemento. La Emisora no tendrá obligación de entregar las Nuevas Obligaciones Negociables, a menos que se perfeccione la Oferta de Canje. La Fecha de Liquidación está prevista para el cuarto día hábil después de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, la cual será oportunamente informada a través del Aviso de Resultados.

Condiciones de la Oferta de Canje

Sin perjuicio de cualquier otra disposición en los Documentos de la Oferta de Canje, la Emisora no estará obligada a (i) aceptar al canje ninguna Obligación Negociable Existente válidamente presentada, (ii) emitir cualquier Nueva Obligación Negociable en canje por Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas, o (iii) completar la Oferta de Canje, a menos que se cumplan o sean dispensadas, a exclusiva discreción de la Emisora, cada una de siguientes condiciones en o antes de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje:

1. que no se hubieran iniciado, ni fuera inminente que se inicien o estuvieran pendientes acciones, procedimientos, solicitudes, reclamos, contrarreclamos o investigaciones (formales o informales) (o no se hubiera producido un suceso sustancial adverso respecto de alguna acción, solicitud, reclamo, contrarreclamo o procedimiento actualmente iniciado, que fuera inminente que se inicie o estuviera pendiente) ante o por cualquier tribunal, organismo gubernamental, regulatorio o administrativo o repartición, nacional o extranjera, o por cualquier otra persona, nacional o extranjera, en relación con la Oferta de Canje que, según el criterio razonable de la Emisora, (i) sea o fuera razonablemente probable que sea sustancialmente adversa para su negocio, operaciones, bienes, situación (patrimonial u otra), ingresos, activos, pasivos o proyecciones, (ii) prohibiera o impidiera, o limitara o demorara significativamente, o sea razonablemente probable que prohíba o impida, o limite o demore significativamente, la consumación de la Oferta de Canje o (iii) requiriese una modificación en los términos de la Oferta de Canje que pudiera afectar sustancialmente los beneficios contemplados de la Oferta de Canje para la Emisora;
2. ningún tribunal u organismo gubernamental, regulatorio o administrativo o repartición hubiera propuesto, sancionado, emitido, dictado, promulgado, aplicado o considerado aplicable ninguna resolución, ley, norma, regulación, decreto ejecutivo, suspensión, sentencia o medida de no innovar que, a criterio razonable de la Emisora, (i) fuera o sea razonablemente probable que fuera sustancialmente adversa para su negocio, las operaciones, los bienes, la situación (patrimonial u otra), los ingresos, los activos, los pasivos o las proyecciones, (ii) pudiera prohibir o impedir, o demorar o limitar significativamente o fuera razonablemente probable que prohíba o impida, o demore o limite significativamente la consumación de la Oferta de Canje, o (iii) requiriese una modificación en los términos de la Oferta de Canje que pudiera afectar sustancialmente los beneficios contemplados de la Oferta de Canje para la Emisora;
3. no deberá haber ocurrido ni ser razonablemente probable que ocurra algún suceso o condición que afecte el negocio o asuntos financieros de la Emisora o los de sus afiliadas y subsidiarias que, según el criterio razonable de la Emisora (i) sean o sea razonablemente probable que sean sustancialmente adversos para su negocio, operaciones, propiedades, situación (patrimonial u otra), ingresos, activos, pasivos o proyecciones, o (ii) prohibiera o impidiera, o demorara o limitara significativamente, o fuera razonablemente probable que prohíba o impida, o demore o limite significativamente la consumación de la Oferta de Canje;
4. ni el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes ni el Agente Fiduciario habrá objetado en ningún aspecto ni realizado ningún acto que podría, según el criterio razonable de la Emisora, afectar adversamente la consumación de la Oferta de Canje en cualquier forma significativa ni habrá realizado ningún acto que ataque la validez o vigencia de los procedimientos empleados por la Emisora en la realización de cualquier oferta o la aceptación o el canje de algunas de las Obligaciones Negociables Existentes o todas ellas de conformidad con la Oferta de Canje;
5. no deberá haberse producido (i) ninguna suspensión general de negociación o limitación de precios en la negociación de títulos valores en los mercados financieros o de títulos valores de los Estados Unidos de América o de la Argentina, (ii) una declaración de moratoria bancaria o suspensión de pagos respecto de bancos de los Estados Unidos de América, Argentina o cualquier otro mercado financiero importante, (iii) un inicio de guerra, hostilidades armadas, actos terroristas u otra calamidad nacional o internacional que directa o indirectamente involucre a los Estados Unidos de América o a la Argentina, o (iv) en el caso que ya existiera alguna de las anteriores a la fecha del presente, no deberá haberse producido una aceleración o agravamiento de carácter significativo de ello;
6. no deberá haber habido cambios o sucesos, incluido un potencial cambio o suceso, en las condiciones económicas, financieras, cambiarias o de mercado generales en los Estados Unidos de América, la Argentina u otro lugar que, según el criterio razonable de la Emisora, tenga o pudiera tener un efecto adverso sustancial sobre el precio de mercado de las Obligaciones Negociables Existentes y de las Nuevas Obligaciones Negociables o en la negociación de las Obligaciones Negociables Existentes y de las Nuevas Obligaciones Negociables o en el valor de las Obligaciones Negociables Existentes y de las Nuevas Obligaciones Negociables de la Emisora; y
7. la Emisora deberá haber obtenido todos los consentimientos de terceros y aprobaciones gubernamentales que la Emisora, según su criterio razonable, considere necesarios para completar la Oferta de Canje según lo contemplado en este Suplemento y todos los consentimientos y aprobaciones deberán continuar vigentes.

Las condiciones precedentes son para beneficio exclusivo de la Emisora y podrán ser dispensadas por ella, en todo o en parte, a criterio exclusivo de la Emisora, sujeto a la ley aplicable. Cualquier determinación realizada por la Emisora respecto de un evento, acontecimiento o circunstancia descripta o mencionada anteriormente será concluyente y vinculante. La falta de ejercicio en cualquier momento por parte de la

Emisora de cualquiera de sus derechos no se considerará una renuncia de cualquier otro derecho, y cada derecho será considerado un derecho de vigencia continuada que podrá ejercerse en cualquier momento y periódicamente.

Si no se cumpliera cualquiera de las condiciones precedentes, la Emisora podrá, en cualquier momento en o antes de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje: (a) cancelar la Oferta de Canje y restituir todas las Obligaciones Negociables Existentes presentadas al canje a los respectivos Tenedores Elegibles oferentes; (b) modificar, prorrogar o enmendar de cualquier otra forma la Oferta de Canje y conservar todas las Obligaciones Negociables Existentes presentadas al canje hasta la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, conforme fuera prorrogada; o (c) dispensar las condiciones incumplidas con respecto a la Oferta de Canje (con el alcance permitido), y aceptar todas las Obligaciones Negociables Existentes presentadas al canje.

Compras Adicionales de Obligaciones Negociables Existentes

Luego de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, la Emisora o sus afiliadas podrán eventualmente adquirir Obligaciones Negociables Existentes adicionales en el mercado abierto, en operaciones negociadas en forma privada, mediante ofertas de compra, ofertas de canje o de otro modo, o la Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables Existentes de acuerdo con los términos del Contrato de Fideicomiso de las Obligaciones Negociables Existentes. Cualquier compra futura podrá realizarse según los mismos términos o según términos que sean más o menos favorables para los Tenedores Elegibles que los términos de la Oferta de Canje y, en cualquier circunstancia, podrá ser a cambio de sumas en efectivo u otra contraprestación. Toda compra futura dependerá de varios factores existentes en ese momento. Toda compra u oferta de compra deberá realizarse únicamente de acuerdo con la normativa aplicable. No existen garantías respecto de cuál de estas alternativas (o combinación de ellas), si correspondiese, elegirá seguir la Emisora en el futuro.

Procedimientos de Presentación de Obligaciones Negociables Existentes

A continuación, se resumen los procedimientos a seguir por todos los Tenedores Elegibles en la presentación al canje de sus Obligaciones Negociables Existentes y la aceptación de las mismas por parte de la Emisora. La presentación de Obligaciones Negociables Existentes por parte de un Tenedor Elegible de acuerdo con los procedimientos que se establecen en el presente y su aceptación por la Emisora constituirán un acuerdo entre dicho Tenedor Elegible y la Emisora de conformidad con los términos y sujeto a las condiciones que se establecen en el presente y en los demás Documentos de la Oferta de Canje. Las Obligaciones Negociables Existentes canjeadas en la Oferta de Canje serán canceladas.

Todas las Obligaciones Negociables Existentes son mantenidas en forma registral y registradas a nombre de Cede & Co., en calidad de representante de DTC. Únicamente los Tenedores Elegibles están autorizados a presentar sus Obligaciones Negociables Existentes de conformidad con la Oferta de Canje. Para presentar Obligaciones Negociables Existentes que se detentan a través de un corredor, colocador, banco comercial, compañía fiduciaria u otro representante, un titular beneficiario debe dar instrucciones a dicho representante para que presente las Obligaciones Negociables Existentes en representación del titular beneficiario de acuerdo con los procedimientos que se describen a continuación.

Para que un Tenedor Elegible presente Obligaciones Negociables Existentes en forma válida de acuerdo con la Oferta de Canje, (1) el Agente de Información y Canje debe recibir un Mensaje al Agente, junto con el formulario del Anexo A al presente Suplemento debidamente completo, a la dirección de correo electrónico que se indica en la contratapa de este Suplemento; y (2) las Obligaciones Negociables Existentes presentadas deben transferirse de acuerdo con los procedimientos para la transferencia registral que se describen más abajo y el Agente de Información y Canje debe recibir una confirmación de dicha transferencia registral en o antes de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje. La recepción de un Mensaje al Agente generará el bloqueo de las Obligaciones Negociables Existentes en el sistema de compensación relevante a su recepción.

Para presentar Obligaciones Negociables Existentes en forma efectiva, los participantes de DTC a través de ATOP, para el cual la Oferta de Canje será elegible, y DTC luego editará y verificará la aceptación y enviará un Mensaje al Agente dirigido al Agente de Información y Canje, para su aceptación. La entrega de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas en la Oferta de Canje debe realizarse al Agente de Información y Canje de acuerdo con los procedimientos de entrega registral establecidos a continuación.

La titularidad de participaciones en las Nuevas Obligaciones Negociables estará limitada a personas que tengan cuentas en Euroclear o Clearstream o personas que detentan participaciones a través de participantes en Euroclear o Clearstream. Los participantes directos de DTC que opten por presentar Obligaciones Negociables Existentes a cambio de Nuevas Obligaciones Negociables deben incluir en su instrucción

ATOP el número de cuenta de 5 dígitos de Euroclear o Clearstream y el nombre de la cuenta en la cual se depositarán las Nuevas Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables Existentes podrán ser presentadas y serán aceptadas al canje únicamente en montos de capital equivalentes a denominaciones mínimas de US\$1.000 y múltiplos enteros de US\$1.000 superiores a esa cifra. No se aceptarán presentaciones alternativas, condicionales o contingentes.

El Agente de Información y Canje constituirá una cuenta con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes en DTC a efectos de la Oferta de Canje. Cualquier entidad financiera que sea participante en DTC podrá realizar la entrega registral de las Obligaciones Negociables Existentes disponiendo que DTC transfiera esas Obligaciones Negociables Existentes a la cuenta del Agente de Información y Canje, de acuerdo con los procedimientos de DTC para dicha transferencia. DTC luego enviará un Mensaje al Agente dirigido al Agente de Información y Canje. La confirmación de una transferencia registral a la cuenta del Agente de Información y Canje en DTC, según se describe más arriba, se denomina en el presente “*Confirmación de Transferencia Registral*”. **La entrega de los documentos a DTC no constituye una entrega al Agente de Información y Canje.**

Los participantes directos en DTC que participen en la Oferta de Canje, deberán entregar además del Mensaje el Agente, un formulario de cuenta de entrega completo de acuerdo con el Anexo A al presente Suplemento, a fin de recibir las Nuevas Obligaciones Negociables a través de Euroclear o Clearstream.

El término “*Mensaje al Agente*” significa un mensaje transmitido por DTC al Agente de Información y Canje, y recibido por éste último, el cual forma parte de la Confirmación de Transferencia Registral, donde se hace saber que DTC ha recibido un reconocimiento expreso del participante en DTC descrito en dicho Mensaje al Agente, indicando el monto de capital total de las Obligaciones Negociables Existentes que han sido presentadas por dicho participante de acuerdo con la Oferta de Canje, que dicho participante ha recibido este Suplemento y que acuerda quedar obligado bajo los términos de la Oferta de Canje, brinda las declaraciones y garantías contenidas en los términos de la Oferta de Canje como asimismo que la Emisora podrá hacer valer ese acuerdo frente a dicho participante.

Asimismo, mediante la presentación de Obligaciones Negociables Existentes de acuerdo con la Oferta de Canje, un Tenedor Elegible habrá declarado, garantizado y acordado que dicho Tenedor Elegible es el titular beneficiario, o un representante debidamente autorizado de uno o más de los titulares beneficiarios de, y goza de plena facultad y autorización para presentar, vender, ceder y transferir, las Obligaciones Negociables Existentes presentadas en virtud de ello y que cuando dichas Obligaciones Negociables Existentes sean aceptadas al canje y la Emisora emita las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora adquirirá título pleno, perfecto, no anulable y libre de gravámenes, restricciones, cargos y derechos sobre éstas, sin sujeción a derechos o reclamos adversos, y que dicho Tenedor Elegible dispondrá que las Obligaciones Negociables Existentes se entreguen de acuerdo con los términos de la Oferta de Canje. El Tenedor Elegible, mediante la presentación de las Obligaciones Negociables Existentes, también habrá acordado (a) no vender, preñar, constituir prenda con registro o de algún otro modo gravar o transferir las Obligaciones Negociables Existentes presentadas, desde la fecha de la presentación, y que cualquier pretendida venta, prenda, prenda con registro u otro gravamen o transferencia serán nulos y carecerán de efectos y (b) suscribir y otorgar todo otro documento y brindar toda otra garantía según ello pudiera ser necesario en relación con la Oferta de Canje y las operaciones allí contempladas, en cada caso de conformidad con, y sujeto a, los términos y condiciones de la Oferta de Canje. Asimismo, al presentar las Obligaciones Negociables Existentes, el Tenedor Elegible también habrá liberado a la Emisora y a las afiliadas de la Emisora de todo reclamo que dicho Tenedor Elegible pudiera tener originado en, o vinculado con, las Obligaciones Negociables Existentes.

Los Tenedores Elegibles que deseen presentar las Obligaciones Negociables Existentes de acuerdo con ATOP deberán prever suficiente tiempo para la conclusión de los procedimientos ATOP durante el horario habitual comercial de DTC. Salvo que se disponga lo contrario en el presente, la entrega de las Obligaciones Negociables Existentes se realizará sólo cuando el Agente de Información y Canje reciba efectivamente el Mensaje al Agente. No deberán enviar documentos a la Emisora, los Agentes de la Oferta de Canje ni a los Agentes de Canje Locales. Si el tenedor realiza la presentación a través de un representante, debe verificar si existe una fecha límite anterior para las instrucciones con respecto a su decisión.

Mediante la entrega de una instrucción con respecto a sus Obligaciones Negociables Existentes a través de Euroclear o Clearstream, se considerará que cada Tenedor Elegible acuerda la divulgación por Euroclear o Clearstream al Agente de Información y Canje de ciertos datos con respecto a su identidad, el monto de capital total de dichas Obligaciones Negociables Existentes y los datos de la cuenta.

Reconocimiento, Declaraciones, Garantías y Compromisos

Sujeto a, y con vigencia al producirse, la aceptación, y la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en canje por el monto de capital de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas de conformidad con los términos y sujeto a las condiciones de la Oferta de Canje, los Tenedores Elegibles oferentes, mediante la presentación o el envío de un Mensaje al Agente dirigido al Agente de Información y Canje en relación con la presentación de Obligaciones Negociables Existentes, habrán:

- renunciado a todo y cualquier derecho con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes presentadas (incluyendo, sin limitación, incumplimientos actuales o anteriores y las consecuencias de éstos respecto de dichas Obligaciones Negociables Existentes);
- liberado y exonerado a la Emisora y sus afiliadas, y al Agente Fiduciario respecto de todo y cualquier reclamo que el Tenedor Elegible oferente pudiera tener, en la actualidad o en el futuro, originado en, o relacionado con, las Obligaciones Negociables Existentes presentadas al canje, incluyendo, sin limitación, cualquier reclamo en el sentido que el Tenedor Elegible oferente tiene derecho a recibir pagos de capital adicional o pagos de intereses con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes presentadas al canje (salvo lo expresamente previsto en este Suplemento) o de participar en cualquier recompra, rescate o anulación de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas al canje, según sea el caso; y
- declarado, garantizado y acordado lo siguiente:
 - a) son los titulares beneficiarios de, o representantes debidamente autorizados de uno o más titulares beneficiarios de, las Obligaciones Negociables Existentes presentadas en virtud del presente, y tienen plenas facultades y atribución para presentar al canje las Obligaciones Negociables Existentes;
 - b) las Obligaciones Negociables Existentes presentadas se encontraban bajo titularidad, a la fecha de la presentación al canje, libres y exentas de todo privilegio, carga, reclamo, gravamen, derecho o restricción de cualquier índole, y la Emisora adquirirá título pleno, perfecto, no anulable y exento de gravámenes sobre dichas Obligaciones Negociables Existentes, libre de todo privilegio, carga, gravamen, derecho y restricción de cualquier tipo;
 - c) no venderán, prenderán, constituirán prenda con registro, o de cualquier otro modo gravarán o transferirán ninguna Obligación Negociable Existente presentada en virtud del presente, desde la fecha de presentación hasta la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje, y cualquier pretendida venta, prenda, prenda con registro u otro gravamen o transferencia será nula y carecerá de efecto alguno;
 - d) efectúan todas las declaraciones contenidas en la Carta de Elegibilidad y cada uno de ellos (1) es una persona fuera de Estados Unidos de América que (i) no es una “persona estadounidense” (según la definición de la Norma 902 de la Ley de Títulos Valores) y (ii) no actúa para cuenta o beneficio de una persona estadounidense y presenta las Obligaciones Negociables Existentes por propia cuenta o por una cuenta discrecional en nombre de una o más personas que son Tenedores Elegibles respecto de las cuales ha recibido instrucciones y goza de atribuciones para realizar las declaraciones contenidas en este Suplemento;
 - e) son de otro modo personas a las que resulta lícito entregarle este Suplemento o efectuar la Oferta de Canje de acuerdo con las leyes aplicables (incluidas las restricciones a la transferencia que se establecen en este Suplemento);
 - f) han tenido acceso a información financiera o de otra índole y se les ha brindado la oportunidad de efectuar consultas a los representantes de la Emisora y recibir respuestas a ellas, conforme lo consideren necesario en relación con su decisión de participar en la Oferta de Canje;
 - g) reconocen que la Emisora, los Agentes de la Oferta de Canje y los Agentes de Canje Locales, el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes y otras personas se basarán en la veracidad y en la exactitud de las ratificaciones, declaraciones y acuerdos anteriores y aceptan que si alguna de las declaraciones, garantías y reconocimientos efectuados en virtud de alguna presentación al canje de acuerdo con los procedimientos aquí establecidos dejaran de ser exactas, en cualquier momento antes de la consumación de la Oferta de Canje, notificarán inmediatamente dicha circunstancia a la Emisora y a los Agentes de la Oferta de Canje. Si presentan al canje Obligaciones Negociables Existentes en calidad de fiduciarios o agentes de una o más cuentas de inversores, declaran que tienen exclusiva facultad discrecional de inversión/o instrucciones específicas, según sea el caso con respecto a cada una de dichas cuentas y que tienen plenas facultades para realizar los reconocimientos, declaraciones, y acuerdos anteriores en nombre de dicha cuenta;
 - h) al evaluar la Oferta de Canje y al tomar la decisión de participar o no en la Oferta de Canje mediante la presentación de Obligaciones Negociables Existentes, el Tenedor Elegible ha realizado su

propia valuación independiente de las cuestiones mencionadas en el presente Suplemento y cualquier comunicación relacionada;

i) la presentación de Obligaciones Negociables Existentes constituirá un compromiso de otorgar y entregar aquellos otros documentos requeridos en relación con la Oferta de Canje y las operaciones allí contempladas, y ofrecer aquellas otras garantías que pudieran ser necesarias en relación con lo anterior, en cada caso de conformidad con, y sujeto a, los términos y condiciones que se describen o a los que se hace referencia en este Suplemento;

j) el Tenedor Elegible entiende y reconoce que las presentaciones en la Oferta de Canje no podrán ser retiradas ni revocadas, y que la Emisora no otorgará derechos de retiro salvo que sea requerido por la ley aplicable;

k) dichos Tenedores Elegibles y la persona que recibe la Contraprestación por Canje han observado las leyes de todas las jurisdicciones pertinentes, obtenido todos los consentimientos gubernamentales, de control de cambios u otros consentimientos necesarios, han cumplido con todas las formalidades requeridas y abonado todo impuesto de emisión, a la transferencia u otros impuestos o efectuado los pagos necesarios debidos por cualquiera de ellos en cada aspecto relacionado con cualquier oferta o aceptación en cualquier jurisdicción y los Tenedores Elegibles y dicha persona o personas no han llevado a cabo ningún acto ni omitido acto alguno en violación de los términos de la Oferta de Canje o que den o pudieran dar lugar a que la Emisora o cualquier otra persona actúen en violación de requisitos legales o regulatorios de alguna jurisdicción en relación con la Oferta de Canje o la presentación al canje de Obligaciones Negociables Existentes en relación con ello; y

l) ni los Tenedores Elegibles ni la persona que recibe las Nuevas Obligaciones Negociables actúan en nombre de ninguna persona que no pudiera brindar o realizar las precedentes declaraciones, garantías o compromisos o los contemplados en el Mensaje al Agente, de manera veraz.

Al presentar Obligaciones Negociables Existentes de conformidad con la Oferta de Canje, un Tenedor Elegible habrá acordado que la presentación y entrega de las Obligaciones Negociables Existentes no será efectiva, y el riesgo de pérdida de las Obligaciones Negociables Existentes no se transmitirá al Agente de Información y Canje, hasta tanto el Agente de Información y Canje reciba un Mensaje al Agente debidamente transmitido. Todas las consultas respecto de la forma de todos los documentos y la validez (incluido el momento de recepción) y la aceptación de las presentaciones de Obligaciones Negociables Existentes serán determinadas por la Emisora, a su entera discreción, siendo dicha determinación definitiva y vinculante.

Sin perjuicio de cualquier otra disposición de este Suplemento, la entrega de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Intereses Devengados con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes entregadas en canje en el marco de la Oferta de Canje y aceptadas por la Emisora de acuerdo con la Oferta de Canje ocurrirá únicamente luego de que el Agente de Información y Canje reciba en debido tiempo una Confirmación de Transferencia Registral con respecto a esas Obligaciones Negociables Existentes, junto con un Mensaje al Agente. La presentación de Obligaciones Negociables Existentes de conformidad con la Oferta de Canje mediante los procedimientos antes descriptos y la aceptación de las mismas por parte de la Emisora constituirá un acuerdo entre el Tenedor Elegible oferente y la Emisora de acuerdo con los términos y sujeto a las condiciones de la Oferta de Canje. El método de entrega de Obligaciones Negociables Existentes y el Mensaje al Agente serán a elección y riesgo del Tenedor Elegible oferente. En todos los casos, se deberá prever contar con tiempo suficiente para garantizar una entrega oportuna.

Las presentaciones alternativas, condicionales o contingentes no se considerarán válidas. La Emisora se reserva el derecho de rechazar todas y cada una de las presentaciones de Obligaciones Negociables Existentes que no observen la forma adecuada o cuya aceptación pudiera, a criterio de la Emisora, resultar ilegal. La Emisora también se reserva el derecho, sujeto a la normativa aplicable, de dispensar cualquier defecto, irregularidad o condición de la presentación en cuanto a Obligaciones Negociables Existentes específicas, incluida cualquier demora en la presentación de éstas o cualquier instrucción con respecto a ellas. Una dispensa de cualquier defecto o irregularidad con respecto a la presentación de una Obligación Negociable Existente no constituirá una dispensa del mismo defecto o irregularidad ni de cualquier otro defecto o irregularidad con respecto a la presentación de cualquier otra Obligación Negociable Existente. La interpretación de la Emisora de los términos y condiciones de la Oferta de Canje será definitiva y vinculante para todas las partes. Todo defecto o irregularidad en relación con las presentaciones de Obligaciones Negociables Existentes deberá subsanarse dentro del plazo que determine la Emisora, a menos que sea dispensado por ésta. No se considerará que se han realizado las presentaciones de Obligaciones Negociables Existentes hasta tanto la Emisora dispense todos los defectos e irregularidades o los mismos sean subsanados. Ni la Emisora, ni Pan American, ni el Fiduciario de las Obligaciones Negociables

Existentes, ni el Agente Fiduciario, ni los Agentes de la Oferta de Canje ni los Agentes de Canje Locales, ni el Agente de Información y Canje ni ninguna otra persona tendrán obligación alguna de notificar cualquier error o irregularidad en las presentaciones de Obligaciones Negociables Existentes ni incurrirán en responsabilidad alguna frente a los Tenedores Elegibles por la falta de envío de tal notificación.

Aceptación de Obligaciones Negociables Existentes al Canje; Emisión de Nuevas Obligaciones Negociables

Suponiendo el cumplimiento o la dispensa (con el alcance permitido) de las condiciones de la Oferta de Canje, la Emisora emitirá las Nuevas Obligaciones Negociables en forma registral a través de Euroclear y Clearstream en la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje a cambio de Obligaciones Negociables Existentes que sean válidamente presentadas y aceptadas en la Oferta de Canje.

La Emisora se reserva el derecho, a su criterio exclusivo, pero sujeto a la ley aplicable, a (a) demorar la aceptación de Obligaciones Negociables Existentes presentadas bajo cualquier Oferta de Canje o la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables a cambio de Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas (sujeto a la ley aplicable) o (b) cancelar cualquier Oferta de Canje en cualquier momento en o antes de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje si no se cumplen las condiciones previas o la Emisora no las dispensa.

A los fines de la Oferta de Canje, la Emisora habrá aceptado al canje Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas (u Obligaciones Negociables Existentes presentadas en forma irregular con respecto a las cuales la Emisora haya dispensado dicha irregularidad) si, en la forma y la oportunidad en la cual la Emisora lo comunique en forma oral (con confirmación inmediata por escrito) o escrita al Agente de Información y Canje. Sujeto a los términos y condiciones de la Oferta de Canje, la entrega de las Nuevas Obligaciones Negociables será efectuada por el Agente Fiduciario a través de Euroclear y Clearstream en la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje en base a las instrucciones de la Emisora. El Agente de Información y Canje actuará como agente de los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes participantes a los fines de recibir Obligaciones Negociables Existentes de dichos Tenedores Elegibles en DTC, Euroclear o Clearstream de dichos Tenedores Elegibles.

Si, por cualquier causa, la aceptación al canje de Obligaciones Negociables Existentes presentadas, o la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables a cambio de Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas, de conformidad con la Oferta de Canje se demorara, o la Emisora no pudiera aceptar las Obligaciones Negociables Existentes presentadas al canje o emitir Nuevas Obligaciones Negociables a cambio de las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas de conformidad con la Oferta de Canje, en tal caso el Agente de Información y Canje podrá igualmente, en representación de la Emisora, conservar las Obligaciones negociables existentes presentadas, sin perjuicio de los derechos de la Emisora descriptos bajo la sección “—*Fechas de Vencimiento de la Oferta de Canje; Prórrogas,*” y “—*Condiciones de la Oferta de Canje*” (sujeto a la ley aplicable).

Si no se aceptaran al canje cualesquiera Obligaciones Negociables Existentes presentadas por cualquier motivo de conformidad con los términos y condiciones de la Oferta de Canje, tales Obligaciones Negociables Existentes serán acreditadas en una cuenta mantenida en DTC desde la cual se hubiesen entregado dichas Obligaciones Negociables Existentes inmediatamente después de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje o la cancelación de la Oferta de Canje.

Los tenedores de Obligaciones Negociables Existentes presentadas al canje y aceptadas por la Emisora de conformidad con la Oferta de Canje tendrán derecho a recibir los Intereses Devengados respecto de tales Obligaciones Negociables Existentes pagaderos en la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje. Bajo ninguna circunstancia serán pagaderos intereses debido a una demora en la entrega o transmisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o de los Intereses Devengados a Tenedores Elegibles por parte de DTC, Euroclear, Clearstream o cualquier otro sistema de compensación.

Los tenedores de Obligaciones Negociables Existentes presentadas al canje y aceptadas por la Emisora de conformidad con la Oferta de Canje no tendrán obligación de pagar comisiones de corretaje a la Emisora, Agentes de la Oferta de Canje, los Agentes de Canje Locales, o el Agente de Información y Canje. No obstante, si un Tenedor Elegible que realiza una presentación al canje maneja la operación a través de su corredor, intermediario, banco comercial, banco fiduciario u otra entidad, dicho Tenedor Elegible podrá estar obligado a pagar cargos de intermediación o comisiones a su corredor, intermediario, banco comercial, banco fiduciario u otra entidad.

Retiro o Revocación de Órdenes de Canje

Las presentaciones de Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta de Canje no podrán ser retiradas ni revocadas, a menos que sea requerido por la ley aplicable. La Emisora no otorgará derechos de retiro, a menos que sea requerido por la ley aplicable.

Montos Adicionales

La Emisora entiende que los pagos realizados en virtud de la Oferta de Canje a los tenedores de Obligaciones Negociables Existentes que no sean Entidades Oferentes Argentinas (según este término se define más adelante) u Oferentes de Jurisdicciones No Cooperantes (según este término se define más adelante) no están sujetos a retención o deducción por parte de la Emisora de impuestos, cargas, tasas, liquidaciones u otros cargos gubernamentales en la Argentina de cualquier naturaleza aplicados por cualquier jurisdicción y en cualquier esfera del gobierno en la Argentina (incluidas penalidades, intereses y otros pasivos relacionados). En el supuesto de que la Emisora deba o esté sujeta por ley o en virtud de la interpretación realizada por cualquier autoridad competente o judicial a la obligación de deducir o retener una parte de cualquier monto pagadero a los tenedores de las Obligaciones Negociables Existentes de conformidad con la Oferta de Canje dichos impuestos, cargas, tasas, liquidaciones u otros cargos gubernamentales en la Argentina, la Emisora deberá, sujeto a las exclusiones mencionadas más adelante, pagar los montos adicionales que sean necesarios para garantizar que los montos recibidos por cada uno de los tenedores de las Obligaciones Negociables Existentes después de dicha retención o deducción (incluida cualquier retención o deducción con respecto a los montos adicionales) sean iguales al monto que dicho tenedor de Obligaciones Negociables Existentes habría recibido en ausencia de dicha retención o deducción. El pago de cualquier monto adicional respecto de la Contraprestación por Canje está sujeto a las mismas exclusiones que se establecen en la sección “*Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables— Montos Adicionales*” (reemplazando toda referencia a “Nuevas Obligaciones Negociables” por “Obligaciones Negociables Existentes”). El pago de todo monto adicional respecto de Intereses Devengados está sujeto a las exclusiones que se establecen en el Artículo 4.11 (Pagos de Montos Adicionales) del contrato de fideicomiso que rige las Obligaciones Negociables Existentes.

Los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes que sean Entidades Oferentes Argentinas u Oferentes de Jurisdicciones No Cooperantes y que participen en la Oferta de Canje podrían estar sujetos a ciertas retenciones impositivas resultantes del canje de sus Obligaciones Negociables Existentes. Véase “*Información Adicional— Carga Tributaria*.” La Emisora no tendrá obligación de pagar ningún monto adicional u otras sumas incrementales para compensar dichas retenciones impositivas.

En el caso de una retención impositiva aplicable de acuerdo con los párrafos precedentes, la Emisora deducirá el monto relevante de los pagos en efectivo respecto de Intereses Devengados pagaderos a los Tenedores Elegibles que hubieran presentado en forma válida sus Obligaciones Negociables Existentes. Si el monto total de los pagos en efectivo fuera retenido por la Emisora a los fines de la retención impositiva aplicable, todo monto pendiente de cancelación en virtud de ella será deducido por la Emisora de la Contraprestación por Canje, por un monto de capital de las Nuevas Obligaciones Negociables igual al monto restante de la retención impositiva aplicable.

El monto de capital total de las Nuevas Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco de la Oferta de Canje después de efectuadas dichas retenciones impositivas, será redondeado para abajo al monto de capital de US\$1,000 más cercano.

A los fines del presente Suplemento, los siguientes términos tienen las definiciones que se establecen a continuación:

“**Entidades Oferentes Argentinas**” significa Tenedores Elegibles finales que sean (1) Sociedades reguladas por la Ley General de Sociedades, asociaciones civiles, fundaciones y cualquier otro tipo de persona jurídica de carácter público o privado, con los alcances previstos en la Resolución AFIP 830/2000, es decir, que no sean, entre otras, las entidades exentas por la Ley de Impuesto a las Ganancias, las entidades financieras reguladas por la Ley N° 21.526 o las entidades de propiedad o control estatal conforme el artículo 1° de la Ley N° 22.016; (2) fideicomisos constituidos en la Argentina de conformidad con las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación con los alcances previstos en la Resolución AFIP 830/2000; (3) fondos comunes de inversión organizados en la Argentina con los alcances previstos en la Resolución AFIP 830/2000; y (4) establecimientos permanentes argentinos de personas extranjeras.

“**Oferente de Jurisdicción No Cooperante**” significa aquellos Tenedores Elegibles que sean no residentes de la Argentina, es decir, personas que no califican como residentes fiscales bajo el artículo 116 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, y que sean residentes de, o cuyos fondos provengan, de cualquier jurisdicción considerada como jurisdicción no cooperante según lo determinado por la ley o regulación argentina aplicable. Véase “*Información Adicional—Carga Tributaria*” en el presente Suplemento.

Ciertas Consecuencias para los Tenedores de Obligaciones Negociables Existentes No Presentadas al Canje en la Oferta de Canje

Las Obligaciones Negociables Existentes que no sean presentadas a la Emisora en o antes de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, o que no se acepten para canje, continuarán en circulación, vencerán y continuarán devengando intereses de acuerdo con, y de otro modo gozarán de todos los derechos y beneficios bajo, el contrato de fideicomiso que rige las Obligaciones Negociables Existentes.

Los mercados de negociación de las Obligaciones Negociables Existentes que no sean canjeadas podrían pasar a ser más limitados que los mercados de negociación existentes para las Obligaciones Negociables Existentes. Los mercados de negociación más limitados podrían afectar adversamente la liquidez, los precios de mercado y la volatilidad de precios de las Obligaciones Negociables Existentes. Si existen o se desarrollan mercados de Obligaciones Negociables Existentes que no se canjeen, las Obligaciones Negociables Existentes podrán negociarse a un descuento del precio al que se negociarían si el monto de capital en circulación no se hubiera reducido.

Agente de Información y Canje

Morrow Sodali International LLC ha sido designado Agente de Información y Canje para la Oferta de Canje. La Emisora pagará al Agente de Información y Canje los honorarios razonables y habituales en contraprestación por sus servicios y le reembolsará los gastos menores en que incurriera en relación con ello. Toda la correspondencia en relación con la Oferta de Canje debe ser enviada o entregada por cada Tenedor Elegible de Obligaciones Negociables Existentes, o el banco custodio, depositario, corredor, banco fiduciario u otro representante de un titular beneficiario, al Agente de Información y Canje a su domicilio y número de teléfono indicado en la contratapa de este Suplemento. Asimismo, las consultas respecto de los procedimientos de presentación al canje y solicitudes de copias adicionales de este Suplemento deberán dirigirse al Agente de Información y Canje a su domicilio y número telefónico detallados en la contratapa de este Suplemento. Los tenedores de Obligaciones Negociables Existentes también podrán contactarse con su banco custodio, depositario, corredor, banco fiduciario u otra persona designada en caso de necesitar asistencia respecto de la Oferta de Canje.

Agentes de la Oferta de Canje

La Emisora ha contratado a Itau BBA USA Securities, Inc. y a Banco Santander, S.A. para que actúen como los Agentes de la Oferta de Canje en relación con la Oferta de Canje fuera de la Argentina. La Emisora pagará a los Agentes de la Oferta de Canje un honorario razonable y habitual por la solicitud de presentaciones en la Oferta de Canje fuera de la Argentina. También les reembolsará los gastos menores razonables en que hubieran incurrido. Las obligaciones de los Agentes de la Oferta de Canje de cumplir dichas funciones están sujetas a determinadas condiciones. La Emisora ha acordado otorgar indemnidad a los Agentes de la Oferta de Canje frente a determinados pasivos, incluyendo pasivos bajo las leyes federales de títulos valores, relacionados con sus servicios. Las consultas respecto de los términos de la Oferta de Canje fuera de la Argentina podrán dirigirse al domicilio y números telefónicos de cualquiera de los Agentes de la Oferta de Canje que se indican en la contratapa de este Suplemento.

En cualquier momento, los Agentes de la Oferta de Canje podrán negociar Obligaciones Negociables Existentes u otros títulos valores de la Emisora por su propia cuenta o por cuenta de sus clientes y, en consecuencia, podrán mantener una posición larga o corta en las Obligaciones Negociables Existentes. En la medida que los Agentes de la Oferta de Canje o sus afiliadas posean Obligaciones Negociables Existentes durante la Oferta de Canje, tanto ellos como sus respectivas afiliadas podrán presentar dichas Obligaciones Negociables Existentes en virtud de la Oferta de Canje.

Periódicamente, en el giro ordinario de los negocios, los Agentes de la Oferta de Canje y sus afiliadas han proporcionado y podrán proporcionar en el futuro, servicios de banca comercial o de inversión a la Emisora y a sus afiliadas en el giro ordinario de los negocios por una contraprestación habitual.

Asimismo, en el giro ordinario de sus actividades comerciales, los Agentes de la Oferta de Canje y sus afiliadas podrán realizar o mantener una amplia gama de inversiones y negociar activamente títulos accionarios y de deuda (o los títulos derivados relacionados) e instrumentos financieros (incluidos préstamos bancarios) por cuenta propia y por cuenta de sus clientes. Esas inversiones y actividades bursátiles pueden involucrar títulos o instrumentos de la Emisora o de sus afiliadas. Los Agentes de la Oferta de Canje y sus afiliadas también pueden realizar recomendaciones de inversión o publicar o expresar una opinión de investigación independiente en relación con esos títulos o instrumentos financieros y pueden tener, o recomendarles a los clientes que adquieran, posiciones cortas o largas en esos títulos e instrumentos.

Si cualquiera de los Agentes de la Oferta de Canje o sus afiliadas tuvieran relaciones de préstamo con la Emisora, algunos de dichos Agentes de la Oferta de Canje o sus afiliadas cubren rutinariamente y otros Agentes de la Oferta de Canje o sus afiliadas podrían cubrir su exposición crediticia a la Emisora de conformidad con sus prácticas de gestión de riesgo habituales. Generalmente, tales Agentes de la Oferta de Canje o sus afiliadas cubrirían dicha exposición realizando transacciones que consisten ya sea en la compra de swaps de incumplimiento crediticio o en la creación de posiciones de corto plazo en los títulos valores de la Emisora, incluyendo potencialmente las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas por el presente. Cualquiera de los swaps de incumplimiento crediticio o posiciones de corto plazo podrá afectar adversamente los precios de negociación futuros de las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas por el presente.

Las afiliadas de los Agentes de la Oferta de Canje y los Agentes de Canje Locales son prestamistas y organizadores bajo algunos de los financiamientos de la Emisora, y los Agentes de la Oferta de Canje y los Agentes de Canje Locales o sus afiliadas han actuado como organizadores en algunas de sus emisiones de deuda. **Ni la Emisora, ni Pan American, ni los Agentes de la Oferta de Canje, ni los Agentes de Canje Locales, ni el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes ni el Agente Fiduciario ni el Agente de Información y Canje realiza recomendaciones respecto de si los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes deberían canjear o no sus Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta de Canje.**

Ni los Agentes de la Oferta de Canje, ni los Agentes de Canje Locales, ni el Agente de Información y Canje asumen responsabilidad alguna por la exactitud o suficiencia de la información relativa a la Emisora o a sus afiliadas o a las Obligaciones Negociables Existentes contenida o a la que se hace referencia en este Suplemento o por la omisión de la Emisora de divulgar situaciones que pudieran haber ocurrido y pudieran afectar la importancia o exactitud de dicha información.

La Emisora no efectuará ningún pago a corredores, colocadores u otros agentes que soliciten aceptaciones de la Oferta de Canje que no sean los Agentes de la Oferta de Canje y los Agentes de Canje Locales, según se describe en “—Comisión por Órdenes de Canje Minoristas.”

Toda consulta o solicitud de asistencia o de copias adicionales de los Documentos de la Oferta de Canje podrá dirigirse al Agente de Información y Canje a su dirección de correo electrónico y a los números telefónicos indicados en la contratapa de este Suplemento o accediendo al sitio *web* de la Carta de Elegibilidad (<https://projects.morrowsodali.com/PanamericanenergyElegibility>). Los Tenedores Elegibles en la Argentina pueden contactar a los Agentes de Canje Locales a los números de teléfono provistos en la contratapa de este Suplemento para asistencia con respecto a la Oferta de Canje.

Comisión por Órdenes de Canje Minoristas

A los fines de remunerar el tiempo y el costo de procesar las órdenes de canje de Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta de Canje en la Argentina, la Emisora reconocerá a aquellos depositantes del sistema de depósito colectivo de CVSA, a través de los cuales Tenedores Elegibles que constituyan personas humanas participen de la Oferta de Canje en la Argentina y que presenten sus órdenes de canje a través de CVSA, una comisión del 0,25% sobre el valor nominal de las órdenes de canje que presente el respectivo Tenedor Elegible, en la medida que (i) el capital total de las órdenes de canje presentadas por dicho Tenedor Elegible sea, individualmente y/o en conjunto con las restantes órdenes de canje de dicho Tenedor Elegible, por montos iguales o menores a US\$250.000 de Obligaciones Negociables Existentes, y (ii) las respectivas órdenes de canje de dicho Tenedor Elegible sean válidamente aceptadas y no rechazadas por la Sucursal en el marco de la Oferta de Canje.

La Comisión por Órdenes de Canje Minoristas será abonada por la Emisora a través de CVSA, en Pesos al tipo de cambio informado por el Banco Central de la República Argentina (el “BCRA”) mediante la Comunicación “A” 3500 (Mayorista) (o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo) del día hábil previo a la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje (la “Comunicación “A” 3500”).

Los depositantes del sistema de depósito colectivo de CVSA no son elegibles para recibir Comisiones por Órdenes de Canje Minoristas con respecto a Obligaciones Negociables Existentes de titularidad beneficiaria de dicho depositante o con respecto a cualesquiera Obligaciones Negociables Existentes que estén registradas a su nombre a menos que dichas Obligaciones Negociables Existentes sean detentadas por dicho depositante como representante y las Obligaciones Negociables Existentes relacionadas sean presentadas al canje en nombre del titular beneficiario de dichas Obligaciones Negociables Existentes.

La Emisora abonará una comisión similar a la Comisión por Órdenes Minoristas a ciertos depositantes fuera de la Argentina, en relación con las Obligaciones Negociables Existentes de ciertos Tenedores Elegibles

fuera de la Argentina que participen de la Oferta de Canje y sean admitidas por la Emisora, conforme se especifica en la documentación internacional relativa a la Oferta de Canje.

Otros Honorarios y Gastos

Los Tenedores Elegibles oferentes no deberán abonar comisiones ni honorarios a los Agentes de la Oferta de Canje o los Agentes de Canje Locales. Sin embargo, si un Tenedor Elegible oferente realiza la operación a través de su corredor, colocador, banco comercial, banco fiduciario u otra entidad, es posible que ese Tenedor Elegible tenga obligación de abonar comisiones u honorarios por intermediación.

RESUMEN COMPARATIVO ENTRE LOS TÉRMINOS DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EXISTENTES Y LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El siguiente es un breve resumen de los términos clave de las Obligaciones Negociables Existentes comparados con las Nuevas Obligaciones Negociables. El resumen comparativo a continuación no es completo y se encuentra limitado en su totalidad por referencia al Contrato de Fideicomiso de las Obligaciones Negociables Existentes y al Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables y a la información consignada bajo el título “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables” en este Suplemento. A menos que se especifique lo contrario, los términos en mayúscula utilizados en el presente tienen los significados que se les asigna en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables y en este Suplemento.

Los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables serán sustancialmente idénticos a los términos de las Obligaciones Negociables Existentes excepto por las siguientes principales diferencias (las fechas incluidas son indicativas y se basan en la fecha de emisión proyectada):

	Obligaciones Negociables Existentes	Nuevas Obligaciones Negociables
Vencimiento Final	15 de noviembre de 2023.	Se prevé que será el 21 de julio de 2025.
Tasa de Interés	5,00% nominal anual.	7,250% nominal anual.
Fechas de Pago de Intereses	Los intereses por el plazo restante de las Obligaciones Negociables Existentes, se devengarán desde la última fecha de pago de intereses bajo las Obligaciones Negociables Existentes (el 15 de noviembre de 2021) y se abonarán el 15 de noviembre de cada año, a partir del 15 de noviembre de 2022.	Los intereses se devengarán desde la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje y serán pagaderos semestralmente, en forma vencida, el 21 de julio y 21 de enero de cada año, comenzando el 21 de enero de 2023, sujeto a cualquier prórroga de la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje.
Rescate Opcional	En cualquier momento antes del 15 de agosto de 2023 (tres meses antes del vencimiento), la Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables Existentes, total o parcialmente, a un precio equivalente al 100% del monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables Existentes que están siendo rescatadas y una “prima compensatoria”, más intereses devengados e impagos a la fecha de rescate. El 15 de agosto de 2023 o con posterioridad a dicha fecha (tres meses antes del vencimiento), la Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables Existentes, total o parcialmente, a un precio equivalente al 100% del monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables Existentes que están siendo rescatadas, más intereses devengados e impagos a la fecha de rescate.	En cualquier momento antes del 21 de abril de 2025 (tres meses antes del vencimiento), la Emisora podrá rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables, total o parcialmente, a un precio equivalente al 100% del monto de capital en circulación de las Nuevas Obligaciones Negociables que están siendo rescatadas y una “prima compensatoria”, más intereses devengados e impagos a la fecha de rescate. El 21 de abril de 2025 o con posterioridad a dicha fecha (tres meses antes del vencimiento), la Emisora podrá rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables, total o parcialmente, a un precio equivalente al 100% del monto de capital en circulación de las Nuevas Obligaciones Negociables que están siendo rescatadas, más intereses devengados e impagos a la fecha de rescate.

DESTINO DE LOS FONDOS

La Emisora no recibirá fondos en efectivo como resultado de la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en el marco de la Oferta de Canje. Las Obligaciones Negociables Existentes canjeadas en la Oferta de Canje serán retiradas o canceladas y no se reemitirán.

La emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables tiene como propósito refinanciar la deuda de la Emisora en virtud del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y las Normas de la CNV.

Dentro de los 24 meses posteriores a la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje (el “**Período de Inversión**”), la Emisora invertirá un monto igual al monto de capital total de las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas al canje y que fueran aceptadas por la Emisora (el “**Monto de Inversión**”), en una o más de las siguientes inversiones (conjuntamente, las “**Inversiones Elegibles**”): inversiones en activos tangibles y bienes de capital, incluyendo bienes de capital, servicios e instalaciones para la perforación, fracturación, estimulación y producción de pozos de petróleo y gas natural, junto con su terminación y reparación en las siguientes áreas: Cerro Dragón, Anticlinal Funes, en la Provincia del Chubut; el área de Cerro Dragón, Piedra Clavada y Koluel Kaike en la Provincia de Santa Cruz; y Aguada Pichana Este, Aguada Pichana Oeste, Aguada de Castro, Bandurria Centro, Lindero Atravesado, San Roque, Coirón Amargo Sur Este y Aguada Cánepa, en la Provincia del Neuquén; y para financiar el plan de inversión de la Emisora para la ampliación, adquisición, construcción y/o mejora de los activos utilizados en su proceso de refinación de petróleo crudo, y mejoras en su red de distribución de productos refinados.

El monto final de capital bajo las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas en la Oferta de Canje que la Emisora acepte será informado inmediatamente luego de la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje, de conformidad con la ley aplicable.

Dentro de los treinta días hábiles posteriores al vencimiento del Período de Inversión, la Emisora proporcionará al Agente Fiduciario un informe confeccionado por un contador independiente o, a discreción de la Emisora, un certificado emitido por el Vicepresidente Ejecutivo de Administración y Finanzas de la Emisora, que certifique que el Monto de Inversión ha sido invertido en una o más Inversiones Elegibles durante el Período de Inversión.

La falta de inversión por parte de la Emisora del Monto de Inversión en Inversiones Elegibles dentro del Período de Inversión, o si la Emisora no proporcionara la documentación establecida en el párrafo precedente al Agente Fiduciario, no constituirá un Supuesto de Incumplimiento bajo los términos de esta Oferta de Canje, el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables o bajo las Nuevas Obligaciones Negociables. No obstante, la Emisora deberá informar dicha circunstancia al Agente Fiduciario y cumplirá con cualquier deber de información al respecto conforme a la ley aplicable.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

La Oferta de Canje está dirigida exclusivamente a Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes. Dadas las características y la naturaleza de la Oferta de Canje, en la cual los destinatarios de la Oferta de Canje son los Tenedores Elegibles, y dado que la Emisora no recibirá pago alguno en efectivo, ni habrá competencia entre los inversores, ni tampoco se prevé proceso licitatorio alguno, el proceso de colocación primaria por oferta pública mediante los mecanismos de subasta o licitación pública o formación de libro llevados a cabo a través de sistemas informáticos presentados por los mercados autorizados previsto en el Artículo 1, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV, no resulta aplicable a las Nuevas Obligaciones Negociables.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido por el Artículo 3 de la Sección I del Capítulo IV del Título IV de las Normas de la CNV, en los supuestos de refinanciación o reestructuración de deudas empresarias, el requisito de oferta pública se considerará cumplimentado cuando los suscriptores de las Nuevas Obligaciones Negociables revistan el carácter de Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes.

GASTOS DE EMISIÓN DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Los principales gastos relacionados con la Oferta de Canje, colocación y emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, que estarán a cargo de la Emisora, ascienden aproximadamente a la suma de US\$1.400.000 (Dólares Estadounidenses un millón cuatrocientos mil), los cuales representarían el 1,2% del monto total de emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, calculados sobre un monto base de emisión de US\$120.000.000 (Dólares Estadounidenses ciento veinte millones), y son los siguientes: (i) comisión de colocación de los Agentes de Canje y de los Agentes de Canje Locales, que representan aproximadamente el 0,6% del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables; (ii) honorarios de las agencias calificadoras de riesgo, que representan aproximadamente el 0,1% del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables; (iii) los honorarios de los asesores legales locales e internacionales de la Emisora, del Agente Fiduciario, de los Agentes de Canje y de los Agentes de Canje Locales, que representan aproximadamente el 0,5% del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables; (iv) los aranceles a pagar a la CNV, BYMA y el MAE, que representan aproximadamente el 0,1% del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables; y (v) otros gastos (incluyendo, sin limitación, las publicaciones en medios de difusión, honorarios de los auditores, etc.) los cuales representan aproximadamente el 0,02% del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Los inversores que reciban las Nuevas Obligaciones Negociables no estarán obligados a pagar comisión alguna, excepto que, si un inversor realiza la operación a través de su corredor, operador, banco comercial, compañía fiduciaria u otra entidad, puede ocurrir que dicho inversor deba pagar comisiones a dichas entidades, las cuales serán de su exclusiva responsabilidad.

CALIFICACIÓN DE RIESGO

Las Nuevas Obligaciones Negociables no cuentan con calificación de riesgo local. A nivel internacional, la calificación de riesgo de las Nuevas Obligaciones Negociables será oportunamente informada a través de un aviso complementario a este Suplemento.

Tal calificación de riesgo podría ser modificada, suspendida o revocada en cualquier momento. La calificación de riesgo en ningún caso constituye una recomendación para comprar, mantener o vender las Nuevas Obligaciones Negociables.

FACTORES DE RIESGO

Antes de participar en la Oferta de Canje, los inversores deben considerar cuidadosamente los riesgos descriptos a continuación, además de cualquier otra información contenida en este Suplemento. La Emisora también puede enfrentar riesgos e incertidumbres adicionales de los que no tiene conocimiento en la actualidad, o que a la fecha de este Suplemento no considera significativos, y que podrían afectar sus negocios. La información de esta sección incluye declaraciones sobre hechos futuros que conllevan riesgos e incertidumbres. Los resultados reales de la Emisora podrían diferir significativamente de los previstos en las declaraciones sobre hechos futuros, como resultado de numerosos factores.

Riesgos relacionados con la Argentina

Para mayor información sobre este tema, véase “Factores de Riesgo— Riesgos Relacionados con la Argentina” en el Prospecto.

Riesgos relacionados con el Sector del Petróleo y Gas

Para mayor información sobre este tema, véase “Factores de Riesgo— Riesgos Relacionados con la Industria del Petróleo y Gas” en el Prospecto.

Riesgos Relacionados con la Emisora

Una porción significativa de las reservas de la Sucursal se encuentra en una sola área, Cerro Dragón

La Sucursal depende en gran medida del área de Cerro Dragón, dado que el 78,2% de la producción de petróleo de la Sucursal en 2021 y el 20,3% de su producción de gas natural en el año 2021 provino del área Cerro Dragón, ubicada en las Provincias del Chubut y Santa Cruz, y el 63% de las reservas probadas totales de la Sucursal al 31 de diciembre de 2021 también se encontraban en dicha área. Así, cualquier intervención estatal o alteración de la producción de la Emisora debido a factores fuera de su control o cualquier otro hecho adverso significativo en sus operaciones en esta área tendría un efecto sustancial adverso en sus negocios, sus resultados de sus operaciones y su situación patrimonial.

Para mayor información sobre este tema, véase “Factores de Riesgo— Riesgos Relacionados con la Emisora” en el Prospecto.

Riesgos Relacionados con los países, distintos a la Argentina, en donde opera Pan American

La inestabilidad política, social y económica en Bolivia podría afectar los resultados de las operaciones de la Garante

La Garante está expuesta a incertidumbre y riesgos derivados de sus operaciones en el área Caipipendi en Bolivia, que ha experimentado una importante inestabilidad económica, política y social. La Garante posee derechos contractuales con respecto al área Caipipendi en la cuenca de Tarija, que representó un 3,4% de su producción de petróleo total y 19,5% de su producción de gas total en 2020.

Los cambios en las condiciones económicas, políticas y regulatorias en Bolivia y las medidas adoptadas por el gobierno de Bolivia han tenido y podrían continuar teniendo un impacto significativo sobre la Garante. El 23 de enero de 2009, el gobierno boliviano, a través del Decreto Supremo N°29.888, nacionalizó 8.049.660 acciones de Empresa Petrolera Chaco S.A. (“Chaco”), de titularidad de la Garante, representativas del 50% del total de acciones de Chaco, sin una pronta, adecuada y efectiva indemnización a favor de la Garante.

Como resultado de ello, la Garante llevó la controversia al Centro Internacional para Resolución de Disputas sobre Inversiones del Banco Mundial en el 2010 que fue conciliada en 2014. A la fecha del presente Suplemento, la Garante lleva adelante sus actividades de producción en virtud de un contrato de operación a largo plazo con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (“YPFB”).

En 2019, Evo Morales renunció como presidente de Bolivia luego de protestas, presiones sociales y denuncias de fraude en relación con las elecciones generales del 20 de octubre de 2019. Tras ello, asumió temporalmente un nuevo gobierno interino, liderado por la exsenadora Jeanine Añez; durante ese período Bolivia experimentó malestar social derivado de la respuesta del país por el aplazamiento de las elecciones y debido a la pandemia generada por el coronavirus COVID-19. Posteriormente a ello, el 18 de octubre de 2020 se celebraron elecciones presidenciales en Bolivia, en las cuales Luis Arce fue electo como presidente de Bolivia, quien asumió en funciones el 8 de noviembre de 2020.

No es posible predecir qué políticas habrá de implementar el nuevo gobierno ni la forma en que dichas políticas podrían repercutir en las operaciones de la Garante en Bolivia. La Garante no puede garantizar

que su situación patrimonial o los resultados de sus operaciones no serán adversamente afectados por un cambio adverso en las condiciones económicas, políticas o sociales en Bolivia.

La Garante está expuesta a riesgos asociados con su operación en México

La Garante participó en el proceso de privatización de la industria del petróleo y el gas en México. A la fecha del presente Suplemento, la Garante desarrolla actividades en el área Hokchi en virtud de un acuerdo de participación en la producción con la Comisión Nacional de Hidrocarburos (la autoridad de hidrocarburos mexicana) (“CNH”). Adicionalmente durante 2018, la Garante firmó acuerdos de exploración por dos nuevas áreas y adquirió participaciones en una tercera área. Como resultado de ello, la Garante está expuesta a incertidumbre y riesgos derivados de sus operaciones en México, que ha experimentado inestabilidad económica, política y social.

Cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales en México y las medidas adoptadas por el gobierno mexicano podrían tener un impacto significativo sobre la Garante. En particular, tras las elecciones presidenciales celebradas en julio de 2018.

Tras la asunción del actual presidente de México en diciembre de 2018 no se han producido nuevas rondas de licitación de nuevas áreas en el marco del proceso de privatización de la industria del petróleo y el gas en México. Por lo que la Garante no puede garantizar que la nueva administración pueda producir cambios políticos, económicos o regulatorios que impacten el sector de petróleo y gas de México.

Adicionalmente, el gobierno mexicano ha adoptado medidas para limitar la propagación del coronavirus COVID-19, incluida la suspensión de actividades que se consideren no esenciales. El impacto que la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 y las medidas tomadas por el gobierno mexicano para frenar su propagación podrían tener en la economía mexicana y, potencialmente, en las operaciones de la Garante en México, es incierto.

La Compañía podría estar sujeta a fallas en sus sistemas informáticos, alteraciones en sus redes y violaciones a su seguridad de datos que podrían afectar negativamente sus negocios

A medida que crece la dependencia en las tecnologías digitales, han aumentado en todo el mundo los incidentes cibernéticos, entre ellos ataques deliberados o hechos no intencionales. La Compañía emplea sistemas informáticos y de telecomunicaciones para llevar a cabo sus actividades de exploración, desarrollo y producción, que han pasado a ser una parte integral de sus negocios. La Compañía emplea estos sistemas para analizar y almacenar datos financieros y operativos, así como para respaldar sus comunicaciones internas e interacciones con sus socios comerciales. Los ciberataques podrían comprometer los sistemas informáticos y de telecomunicaciones de la Compañía y derivar en costos adicionales, así como en alteraciones a sus operaciones comerciales y a la pérdida de datos de la Compañía. La Compañía gestiona los riesgos cibernéticos mediante la continua evaluación de sus controles, entre ellos, los controles técnicos y de procesos. La Compañía posee un enfoque proactivo de detección y corrección respecto de la ciberseguridad, y ajusta su estrategia de seguridad conforme resulta necesario.

Durante los primeros meses de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19, hubo un aumento exponencial en ataques deliberados a los sistemas informáticos. Si bien la Compañía adoptó medidas adicionales para mitigar los mayores riesgos, no es posible garantizar que no sufrirá violaciones a su seguridad cibernética en el futuro, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre sus negocios y exponerla a una mayor responsabilidad.

Riesgos relacionados con las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía

La ausencia de un mercado para las Nuevas Obligaciones Negociables podría afectar en forma adversa su liquidez

Si bien hemos solicitado el listado y la negociación de las Nuevas Obligaciones Negociables en BYMA y para su negociación en el MAE, no podemos asegurar que dichas solicitudes serán aprobadas o que se desarrollará un mercado activo de negociación para las Nuevas Obligaciones Negociables y, si se desarrolla, no podemos asegurar su mantenimiento.

Si no se desarrolla o mantiene un mercado de negociación para las Nuevas Obligaciones Negociables, es posible que tenga dificultad para revender las Nuevas Obligaciones Negociables, o que no las pueda vender a un buen precio, o incluso que no puedan ser vendidas en absoluto. Adicionalmente, si se desarrolla un mercado para las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables podrían ser negociadas a descuento en relación a su precio de negociación inicial, dependiendo de las tasas de interés, la volatilidad en los mercados de valores y en la economía en general, así como por cualquier cambio en

nuestra condición financiera o resultados de operaciones, por lo que no podemos asegurarle que las Nuevas Obligaciones Negociables no se negociarán a descuento de su precio inicial.

Las Nuevas Obligaciones Negociables estarán sujetas a restricciones sobre la transferencia que podrán afectar adversamente su valor y limitar la capacidad de los inversores de revender las Nuevas Obligaciones Negociables

Las Nuevas Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores, ni tampoco bajo ninguna regulación estadual de títulos valores de los Estados Unidos de América, ni bajo ninguna ley en materia de títulos valores de ninguna otra jurisdicción (excepto la Argentina), y no se requiere a la Emisora y la Emisora no tiene previsto en la actualidad realizar dicho registro en el futuro inmediato. Las Nuevas Obligaciones Negociables no pueden ofrecerse ni venderse dentro de los Estados Unidos de América, a una persona estadounidense o en beneficio de una persona estadounidense, salvo en virtud de una exención de los requisitos de registro o en una operación que no esté sujeta a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores y las leyes aplicables en materia de títulos valores. Dichas exenciones incluyen ventas y ofertas que tienen lugar fuera de Estados Unidos para personas no estadounidenses en cumplimiento de la Regulación S y de acuerdo con cualquier ley aplicable en materia de títulos valores de cualquier otra jurisdicción. Asimismo, en virtud de las restricciones a la transferencia de las Nuevas Obligaciones Negociables, los inversores deben tener en cuenta que podrían tener que asumir los riesgos financieros de esta inversión por un período de tiempo indefinido y podrían existir restricciones adicionales bajo las leyes de otras jurisdicciones donde puedan venderse las Nuevas Obligaciones Negociables.

Las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía estarán efectivamente subordinadas a la deuda garantizada de la Sucursal y de Pan American, respectivamente, y a los pasivos existentes y futuros de las subsidiarias de Pan American, según corresponda

Las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía constituirán obligaciones no subordinadas de la Emisora y de la Garante, respectivamente, y gozarán de igual prioridad de pago, sin ninguna preferencia entre sí, que todas las demás obligaciones de deuda no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de la Emisora y la Garante (salvo por las obligaciones con preferencia por imperio de ley). Bajo la Ley de Concursos y Quiebras, las obligaciones en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables están subordinadas a ciertas preferencias establecidas por ley, que incluyen créditos por salarios, jornales, previsionales, por impuestos y costas y gastos judiciales. Si la Emisora o la Garante estuvieran sujetas a un procedimiento de quiebra, concursal o un acuerdo preventivo extrajudicial o un proceso equivalente, los derechos de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables estarán subordinados a las preferencias legales anteriores y como resultado de ello, la capacidad de la Emisora y de Pan American, según fuera el caso, de pagar los montos pendientes de cancelación en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía podría verse afectada.

Las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía no se encuentran garantizadas por los bienes de la Emisora ni de la Garante. Cualquier reclamo futuro de acreedores garantizados respecto de los activos de la Emisora o la Garante que garanticen sus préstamos tendrá prioridad de pago respecto de cualquier reclamo de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables respecto de dichos activos.

Las subsidiarias de Pan American son personas jurídicas separadas y distintas de la Emisora y la Garante. No tienen obligación alguna de pagar los montos adeudados en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables ni de otorgar fondos a la Garante o a la Emisora para cumplir con sus obligaciones de pago de las Nuevas Obligaciones Negociables, ya fuera en forma de dividendos, distribuciones, préstamos, garantías u otros pagos. Asimismo, cualquier pago de dividendos, préstamos o adelantos por parte de las subsidiarias de Pan American podría estar sujeto a restricciones legales o contractuales. Los pagos a Pan American y la Emisora por parte de las subsidiarias de Pan American también dependerán de las ganancias y consideraciones comerciales de las subsidiarias. El derecho de Pan American a recibir activos de cualquiera de sus subsidiarias en caso de producirse su quiebra, concurso o liquidación, y, en consecuencia, el derecho de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables a participar en tales activos, estarán subordinados efectivamente a los reclamos de los acreedores de tal subsidiaria, incluso aquellos de los acreedores comerciales.

La percepción de un mayor riesgo en otros países y los sucesos en otros mercados emergentes podrían afectar negativamente el valor de mercado de las Nuevas Obligaciones Negociables

Los mercados de valores argentinos están influenciados, en diversos grados, por la percepción de un mayor riesgo y por las condiciones económicas y de mercado de otros países, en especial en América Latina y otros mercados emergentes. El precio de mercado de las Nuevas Obligaciones Negociables podría verse

negativamente afectado por la percepción de un mayor riesgo, así como por los sucesos en los mercados financieros internacionales y la situación económica mundial. Si bien la situación económica es diferente en cada país, la reacción de los inversores a los sucesos en un país puede afectar a los títulos valores de emisoras de otros países, entre ellos la Argentina. La Sucursal no puede asegurar que el mercado de los títulos valores de emisoras argentinas no se verá negativamente afectado por hechos que sucedan en otras jurisdicciones, o que dichos sucesos no tendrán un impacto negativo en el valor de mercado de las Nuevas Obligaciones Negociables. Por ejemplo, el aumento en las tasas de interés en un país desarrollado, tal como Estados Unidos, o un hecho adverso en un mercado emergente, pueden dar lugar a importantes egresos de capitales desde la Argentina y generar una caída en el precio de negociación de las Nuevas Obligaciones Negociables.

No puede garantizarse que las calificaciones de riesgo asignadas a la Emisora o a las Nuevas Obligaciones Negociables no serán objeto de una disminución, suspensión o retiro por parte de las agencias calificadoras y las calificaciones crediticias podrían no reflejar todos los riesgos de invertir en las Nuevas Obligaciones Negociables

Las calificaciones de riesgo asignadas a la Emisora o a las Nuevas Obligaciones Negociables, si corresponde, representan una evaluación por parte de las agencias calificadoras de riesgo de renombre internacional de la capacidad de la Emisora de pagar sus deudas a su vencimiento. En consecuencia, cualquier disminución o retiro de una calificación por parte de una agencia calificadora de riesgo podría reducir la liquidez o el valor de mercado de las Nuevas Obligaciones Negociables. Estas calificaciones de riesgo podrían no reflejar el posible impacto de los riesgos relacionados con la estructura o la comerciabilidad de las Nuevas Obligaciones Negociables. Una calificación de riesgo asignada podría incrementarse o disminuirse dependiendo, entre otras cuestiones, de la evaluación realizada por la agencia calificadora respectiva de su solidez financiera, así como de su evaluación del riesgo soberano de los países en los que la Emisora opera generalmente. La baja, la suspensión o el retiro de dichas calificaciones de riesgo podría tener un efecto negativo sobre el precio de mercado y la comerciabilidad de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Las calificaciones de riesgo no constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener títulos valores, y pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por la agencia que las emite, y las calificaciones de riesgo no emiten juicio sobre el precio de mercado o la conveniencia para un inversor particular. La calificación de riesgo de cada agencia debe evaluarse en forma independiente de la de cualquier otra agencia. La Emisora no puede asegurar que la calificación de riesgo de las Nuevas Obligaciones Negociables permanecerá vigente por un período de tiempo determinado o que la calificación de riesgo no será objeto de una disminución, suspensión o retiro en su totalidad por parte de una o más agencias calificadoras de riesgo si, a criterio de dichas agencias calificadoras, las circunstancias lo justifican.

La Emisora podría rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables antes de su vencimiento

Las Nuevas Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Emisora bajo ciertas circunstancias específicas detalladas en “Oferta de las Nuevas Obligaciones Negociables— b) Términos y Condiciones Adicionales de las Nuevas Obligaciones Negociables— Rescate Opcional— Rescate Optativo”, en el presente Suplemento. En consecuencia, un inversor podría no ser capaz de reinvertir los fondos del rescate en un título valor similar a una tasa de interés efectiva igual a la de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Los controles cambiarios y las restricciones a las transferencias al exterior vigentes y futuros podrían afectar la capacidad de los inversores de recibir pagos por las Obligaciones Negociables o repatriar su inversión en las Nuevas Obligaciones Negociables

En 2001 y 2002, el gobierno argentino impuso controles cambiarios y restricciones a las transferencias, limitando significativamente la capacidad de las empresas de conservar divisas o realizar pagos al exterior, que se flexibilizaron y posteriormente se levantaron durante 2015. En septiembre de 2019, el gobierno argentino reestableció los controles cambiarios, originalmente hasta el 31 de diciembre de 2019 y, tras el cambio de administración, se prorrogaron indefinidamente después de dicha fecha.

Los controles cambiarios vigentes se aplican con respecto al acceso al mercado cambiario de la Argentina (el “MLC”), entre otros fines, para el pago de deuda financiera en el exterior, el pago de dividendos en moneda extranjera en el exterior, el pago de importaciones de bienes y servicios, el pago de deuda externa con partes relacionadas no residentes, y la obligación de repatriar y liquidar en pesos los fondos de exportaciones de bienes y servicios en el MLC, entre otros.

Bajo la normativa actual, la Emisora no tendrá acceso al MLC para adquirir y transferir al exterior Dólares Estadounidenses para el pago de su deuda bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, dado que las Obligaciones Negociables Existentes que serán entregadas en canje para la suscripción de las Nuevas Obligaciones Negociables no tienen acceso al MLC. Si las reglamentaciones cambiarias existentes no se modificaran de modo tal que la Emisora pueda acceder al MLC para adquirir Dólares Estadounidenses para el pago de las Nuevas Obligaciones Negociables, o si se impusieran controles cambiarios adicionales en el futuro, o se adoptaran interpretaciones de reglamentaciones existentes o futuras, que restrinjan aún más el acceso al MLC o las transferencias al exterior, la Emisora tendrá que pagar la totalidad de los montos pagaderos en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables en Dólares Estadounidenses por cualquier medio razonable permitido por la ley en la Argentina. No es posible anticipar si el gobierno argentino impondrá nuevas restricciones.

El gobierno argentino podría mantener los controles cambiarios actuales o imponer nuevos controles cambiarios, restricciones a la transferencia u otros requisitos que puedan afectar la capacidad de los inversores de recibir pagos en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables o la Garantía o de repatriar su inversión en las Nuevas Obligaciones Negociables.

Podría resultar dificultoso para los tenedores de Nuevas Obligaciones Negociables ejecutar sentencias contra la Emisora, Garante, sus directores o los gerentes de primera línea de la Emisora

La Emisora es una sucursal argentina de la Garante. La Garante es una sociedad organizada y con domicilio en España. Sustancialmente todos los directores de la Garante y todos los gerentes de primera línea de la Sucursal residen fuera de los Estados Unidos de América. Asimismo, todos o una parte significativa de los activos de la Sucursal y la Garante y los activos de los directores de la Garante y los activos de los gerentes de primera línea de la Sucursal están situados fuera de los Estados Unidos de América. En consecuencia, podría resultar dificultoso o imposible para los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables correr traslado de las notificaciones procesales dentro de los Estados Unidos de América u en otra jurisdicción distinta de la Argentina a dichas personas, o hacer valer en tribunales argentinos o españoles sentencias contra la Sucursal, la Garante o dichas personas dictadas en tribunales estadounidenses o en tribunales no argentinos o no españoles. Existen dudas respecto de si los tribunales argentinos o españoles harán valer, con el mismo alcance y en los mismos plazos que podría hacerlo un tribunal estadounidense o un tribunal no argentino o no español, una acción fundada exclusivamente en las disposiciones de responsabilidad civil de las leyes u otras reglamentaciones extranjeras interpuesta contra la Sucursal, la Garante o dichas personas. Asimismo, la ejecutabilidad ante los tribunales argentinos de sentencias dictadas por tribunales estadounidenses o no argentinos estará sujeta al cumplimiento de ciertos requisitos bajo la ley argentina, entre ellos la condición de que la sentencia no podrá afectar los principios de orden público de la Argentina. Para ejecutar sentencias dictadas por tribunales estadounidense ante los tribunales de España, se debe presentar un exequatur en un Juzgado de Primera Instancia o en un Juzgado de lo Mercantil.

Si la Emisora fuera objeto de un proceso de quiebra, liquidación o concurso, o si celebrara un acuerdo preventivo extrajudicial y/o un procedimiento similar, algunos de los términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones Negociables podrían no ser aplicables bajo la ley argentina

En caso de la apertura de un proceso concursal, un acuerdo preventivo extrajudicial y/o un procedimiento similar en relación con la Emisora, las leyes y reglamentaciones argentinas aplicables a las Nuevas Obligaciones Negociables (incluyendo las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables) estarán sujetas a las disposiciones de la Ley de Concursos y Quiebras, con sus modificatorias, y a todas las demás leyes y reglamentaciones aplicables a procesos concursales y, en consecuencia, algunos de los términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones Negociables podrían no ser ejecutables (por ejemplo, la aprobación unánime de los tenedores para modificar ciertas disposiciones de las Obligaciones Negociables). Los procedimientos de quiebra argentinos de acuerdo con la Ley de Concursos y Quiebras difieren de los aplicados en los Estados Unidos de América.

Específicamente, la Ley de Concursos y Quiebras establece que en el caso de valores negociables emitidos en serie, tales como las Nuevas Obligaciones Negociables, sus tenedores participarán en la votación tendiente a obtener el consentimiento necesario para aprobar un acuerdo con los acreedores y/o la reestructuración de las deudas sujeto a un procedimiento para el cálculo de mayorías diferente de los requeridos en relación con otros acreedores quirografarios. Bajo dicho procedimiento: (i) el fiduciario o el juez competente, según el caso, deberá convocar a una asamblea de tenedores; (ii) los tenedores presentes en dicha asamblea deberán votar a favor o en contra del acuerdo preventivo propuesto indicando la opción seleccionada, en caso de aprobación del mismo; (iii) el acuerdo se considerará aprobado o rechazado considerando el monto de capital total que vote a favor y el monto de capital total que vote en contra de la propuesta más el acuerdo de los restantes acreedores; (iv) la decisión deberá ser asentada por escrito por el

fiduciario o la persona designada a tal efecto por la asamblea y se dejará constancia de la misma en las actas de la asamblea; (v) podrá no celebrarse una asamblea de tenedores si las leyes o reglamentaciones aplicables permiten un método diferente para obtener el consentimiento de los acreedores que es satisfactorio para el juez; (vi) si el fiduciario fuera considerado un acreedor a los fines de la verificación del crédito, en virtud de lo dispuesto en el artículo 32 de la Ley de Concursos y Quiebras, éste podrá dividir su voto, votando a favor de la propuesta respecto del monto de capital en poder de los tenedores beneficiarios que también tengan derecho a participar en la asamblea, que lo hayan instruido a aceptar el mismo según lo previsto en el Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables o las leyes aplicables y en contra del mismo respecto de aquellos que le instruyeron rechazarlo. La propuesta se considerará aceptada o rechazada en base al voto mayoritario; (vii) las disposiciones precedentes también serán de aplicación en caso de cartas poder que representen a diversos tenedores debidamente admitidos bajo el artículo 32 de la Ley de Concursos y Quiebras y será de aplicación lo establecido en el punto (vi) anterior respecto del régimen de voto; (viii) en todos los casos, el juez podrá ordenar medidas específicas para garantizar la participación de los acreedores y la legalidad del procedimiento de voto; y (ix) al calcular los votos relacionados con la propuesta sometida a la asamblea de tenedores, todos los votos afirmativos se consideran a favor de la propuesta y todos los votos negativos se consideran en contra de la propuesta. Asimismo, los obligacionistas que no estuvieran presentes en la asamblea en persona o por representación o que se abstengan de votar no serán tenidos en cuenta a los fines del cálculo de la mayoría requerida. Como consecuencia de estos procedimientos concursales, el poder de negociación de los obligacionistas podría verse reducido en comparación con otros acreedores financieros y comerciales.

Asimismo, el Real Decreto Legislativo 1/2020, del 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (la “**Ley Concursal Española**”) regula los procedimientos pre-concursales y concursales judiciales, a diferencia de la liquidación extrajudicial, que sólo está disponible cuando el deudor tiene activos suficientes para cancelar sus pasivos.

La Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo del 20 de junio de 2019 sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 (Directiva sobre reestructuración e insolvencia) se encuentra en proceso de transposición al derecho español y, en tal sentido, el Gobierno Español aprobó un proyecto de ley para reformar la Ley Concursal Española el 21 de diciembre de 2021. Este proyecto de ley ya fue presentado al Congreso de España y se espera que sea tratado y aprobado en los meses próximos. El proyecto actual prevé numerosas modificaciones de la Ley Concursal Española con respecto a los mecanismos pre-concursales que tienen por objeto evitar que los deudores sean declarados insolventes. Los tenedores de obligaciones negociables podrían verse afectados por el contenido de los acuerdos de reestructuración, en caso de que cumplan las formalidades necesarias y las mayorías para que se aprueben.

Un deudor (y en el caso de una compañía, sus directores) debe solicitar el concurso cuando no pueda cumplir sus obligaciones corrientes (insolvencia actual) dentro del plazo de dos meses siguientes a la fecha en que hubiera conocido o debido conocer el estado de insolvencia. El deudor también tiene derecho a solicitar dicho concurso cuando prevea que pronto no podrá cumplir sus obligaciones (insolvencia inminente). El procedimiento concursal está disponible como una forma de protección legal que el deudor puede solicitar a fin de evitar el embargo de sus activos por parte de sus acreedores.

Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, de acuerdo con la iniciativas legislativas subsiguientes que se introdujeron en el sistema judicial español para hacer frente a los efectos resultantes de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 desde el Estado de Alarma que se declaró el 14 de marzo de 2020, siendo la primera el Real Decreto-Ley 8/2020 del 17 de marzo, a la fecha de este Suplemento, de acuerdo con el Real Decreto-Ley 27/2021 del 23 de noviembre, los deudores que se encuentren en estado de insolvencia no tendrán obligación de solicitar la declaración de concurso, independientemente de que hayan notificado al juzgado la apertura de negociaciones con los acreedores para alcanzar un acuerdo de refinanciación, un acuerdo extrajudicial de pagos o adhesiones a una propuesta anticipada de convenio hasta el 30 de junio de 2022 inclusive. Asimismo, hasta el 30 de junio de 2022 inclusive, los jueces no admitirán a trámite las solicitudes de concurso necesario que hayan presentado los acreedores. Sin embargo, si un deudor presenta una solicitud de concurso voluntario hasta el 30 de junio de 2022, ésta se admitirá a trámite con preferencia, aunque fuera de fecha posterior a la solicitud de concurso necesario.

El auto de declaración de concurso contiene una solicitud expresa para que los acreedores declaren sus créditos, dentro del plazo de un mes desde el día siguiente a la publicación de la declaración del concurso en el Boletín Oficial del Estado, aportando la documentación necesaria para justificar dichos créditos. Sobre la base de la documentación aportada por los acreedores y en poder del deudor, los administradores concursales elaboran un inventario y un listado de los acreedores reconocidos y los clasifican según las

categorías establecidas por ley: (i) créditos contra la masa; (ii) créditos con privilegio especial; (iii) créditos con privilegio general; (iv) créditos ordinarios y (v) créditos subordinados.

Como regla general, los procesos concursales no concurren con otros procesos ejecutivos. Cuando exista concurrencia, a fin de proteger los intereses del deudor y los acreedores, la ley prorroga la competencia del juzgado que entiende en el proceso concursal, el cual queda luego legalmente autorizado para entender en cualquier proceso de ejecución o medidas cautelares que afecten el patrimonio del deudor (ya sea sobre la base del derecho civil, laboral o administrativo).

Los tenedores de obligaciones negociables deben tener en consideración (i) los efectos de una declaración de concurso de la Garante que se establecen anteriormente; (ii) que sus créditos contra la Garante quedarían en tal caso subordinados a otras clases de acreedores establecidos anteriormente, y (iii) los acreedores subordinados podrían no votar en un acuerdo y tener muy pocas probabilidades de cobro, según el rango establecido por la Ley Concursal Española.

Riesgos relacionados con la Oferta de Canje

La Oferta de Canje puede resultar en una menor liquidez para cualesquiera Obligaciones Negociables Existentes que no sean canjeadas, y puede existir una menor liquidez para las Nuevas Obligaciones Negociables a ser emitidas

El mercado de negociación de las Obligaciones Negociables Existentes que no se canjeen podría ser más limitado que el mercado existente para las Obligaciones Negociables Existentes y podría dejar de existir por completo debido a la reducción en el monto de capital de las Obligaciones Negociables Existentes en circulación al consumarse la Oferta de Canje. Un mercado de negociación más limitado podría afectar adversamente la liquidez, el precio de mercado y la volatilidad del precio de las Obligaciones Negociables Existentes. Si existe o se desarrolla un mercado para las Obligaciones Negociables Existentes que no se canjeen, las Obligaciones Negociables Existentes podrían negociarse con un descuento sobre el precio al que se negociarían si el capital pendiente de pago no se redujera. Sin embargo, no puede garantizarse que exista, se desarrolle o se mantenga un mercado activo para las Obligaciones Negociables Existentes, o en cuanto a los precios a los que las Obligaciones Negociables Existentes pueden negociarse, después de que se consume la Oferta de Canje.

Si un número significativo de tenedores de Obligaciones Negociables Existentes no participa en la Oferta de Canje, el mercado de negociación de las Nuevas Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco de la Oferta de Canje podría ser más limitado que el mercado de negociación existente para las Obligaciones Negociables Existentes. Un mercado de negociación más limitado podría afectar adversamente la liquidez, el precio de mercado y la volatilidad del precio de las Nuevas Obligaciones Negociables. Si se desarrollase un mercado para las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables podrían negociarse con un descuento sobre el precio al que se negociarían si el capital pendiente de pago no se redujera. Sin embargo, no puede garantizarse que exista, se desarrolle o se mantenga un mercado activo para las Nuevas Obligaciones Negociables, o en cuanto a los precios a los que las Nuevas Obligaciones Negociables pueden negociarse, después de que se consume la Oferta de Canje.

La Oferta de Canje podría resultar en una reducción en la calificación de riesgo existente para las Obligaciones Negociables Existentes

Con anterioridad al anuncio de la Oferta de Canje, las Obligaciones Negociables Existentes contaban con una calificación de riesgo de Caa1 y BB- emitida por Moody's Investors Services Inc. y por Fitch Ratings Ltd., respectivamente. No se puede garantizar que la calificación de riesgo existente para las Obligaciones Negociables Existentes se mantendrá ni que, como resultado de la Oferta de Canje, una o más agencias de calificación de crédito no reducirán o comentarán negativamente las calificaciones de crédito respectivas de las Obligaciones Negociables Existentes. Una reducción en la calificación de riesgo o comentarios negativos al respecto podrían afectar negativamente los precios de mercado respectivos de las Obligaciones Negociables Existentes.

Es posible que los inversores no reciban la Contraprestación por Canje en la Oferta de Canje si no observan los procedimientos para canjear sus Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta de Canje

La Emisora entregará la Contraprestación por Canje a cambio de las Obligaciones Negociables Existentes solo si los inversores presentan sus Obligaciones Negociables Existentes de acuerdo con los términos de la Oferta de Canje. El inversor deberá otorgar tiempo suficiente para que sea posible entregar los documentos necesarios en el momento oportuno. Ni la Emisora ni el Agente de Información y Canje, ni los Agentes de la Oferta de Canje o los Agentes de Canje Locales tienen obligación alguna de cursar una notificación de defectos o irregularidades en la presentación de las Obligaciones Negociables Existentes para el canje. Si

el inversor es titular beneficiario de Obligaciones Negociables Existentes registradas a nombre de su corredor, colocador, banco comercial, compañía fiduciaria u otro representante y desea participar en la Oferta de Canje, deberá contactarse de inmediato con la persona a cuyo nombre están registradas sus Obligaciones Negociables Existentes e indicarle que las presente para el canje en su nombre.

La Contraprestación por Canje que se recibirá en la Oferta de Canje no refleja ninguna valuación de las Obligaciones Negociables Existentes o las Nuevas Obligaciones Negociables

La gerencia de la Emisora, la CNV o cualquier autoridad gubernamental o mercado de títulos valores no han efectuado ninguna determinación indicando que la contraprestación que se recibirá en la Oferta de Canje representa una valuación razonable de las Obligaciones Negociables Existentes o las Nuevas Obligaciones Negociables. La Emisora no ha obtenido un dictamen de valor razonable de ningún asesor financiero respecto de la razonabilidad para la Emisora o para los inversores de la contraprestación que recibirán los Tenedores Elegibles de Obligaciones Negociables Existentes. Por lo tanto, ni la Emisora, ni Pan American, ni su gerencia, ni sus funcionarios, los Agentes de la Oferta de Canje, cualesquiera Agentes de Canje Locales, ni ninguna otra persona realiza ninguna recomendación en relación con la Oferta de Canje, y los inversores deben tomar sus propias decisiones al optar por presentar las Obligaciones Negociables Existentes al canje o no.

La consumación de la Oferta de Canje podrá demorarse o no ocurrir

La Emisora no está obligada a completar la Oferta de Canje bajo ciertas circunstancias y salvo que y hasta tanto se cumplan ciertas condiciones, o bien sean dispensadas por la Emisora a su exclusiva discreción, conforme se describen en mayor detalle en “*La Oferta de Canje— Condiciones para la Oferta de Canje.*” Aún si se completara la Oferta de Canje, podría no completarse según el cronograma descrito en este Suplemento. En consecuencia, los Tenedores Elegibles que participan en la Oferta de Canje podrían tener que esperar más de lo previsto para recibir su Contraprestación por Canje, durante lo cual dichos Tenedores Elegibles no podrán efectuar transferencias de sus Obligaciones Negociables Existentes presentadas al canje en la Oferta de Canje.

Los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes que sean Entidades Oferentes Argentinas u Oferentes de Jurisdicciones No Cooperantes podrían estar sujetos a ciertas retenciones impositivas resultantes del Canje de sus Obligaciones Negociables Existentes

Los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes que sean Entidades Oferentes Argentinas u Oferentes de Jurisdicciones No Cooperantes podrían estar sujetos a ciertas retenciones impositivas resultantes del canje de sus Obligaciones Negociables Existentes. Véase “*Información Adicional— Carga Tributaria.*” La Emisora no estará obligada a pagar ningún monto adicional u otros montos de compensación respecto de dichas retenciones impositivas.

En el caso de cualquier retención impositiva aplicable de acuerdo con el párrafo precedente, la Emisora deducirá el monto relevante de los pagos en efectivo respecto de los Intereses Devengados pagaderos a los Tenedores Elegibles que presenten válidamente sus Obligaciones Negociables Existentes. Si el monto total de los pagos en efectivo fuera retenido por la Emisora a los fines de la retención impositiva aplicable de conformidad con la Oferta de Canje, cualquier monto pendiente de cancelación en virtud de ella será deducido por la Emisora de la Contraprestación por Canje, por un monto de capital de las Nuevas Obligaciones Negociables igual al monto restante de la retención impositiva aplicable.

El monto de capital total las Nuevas Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco de la Oferta de Canje después de efectuadas dichas retenciones impositivas, será redondeado para abajo al monto de capital de US\$1,000 más cercano.

INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA SUCURSAL

Resumen de la información financiera de la Sucursal

Los siguientes cuadros contienen información resumida acerca de la Sucursal correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2022 y 2021¹.

Información contable y financiera seleccionada de la Sucursal (en millones de pesos)

Información del Estado del Resultado

	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
	2022	2021
INGRESOS		
Ventas netas y subvenciones	136.079	71.560
COSTOS Y GASTOS		
Costo de ventas	(110.762)	(53.960)
Gastos de exploración	(17)	(5)
Gastos de administración	(8.505)	(4.967)
Gastos de comercialización	(8.224)	(5.252)
RESULTADO OPERATIVO	8.571	7.376
Resultados financieros, neto	(1.049)	(2.075)
Deterioro neto de activos financieros	(202)	(50)
Otros ingresos y (egresos) – neto	379	226
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LAS GANANCIAS	7.699	5.477
Cargo por impuesto a las ganancias	(2.557)	(1.368)
GANANCIA NETA DEL PERÍODO	5.142	4.109
RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO	56.947	56.540
EBITDA	30.399	24.724
INTERESES GENERADOS POR PASIVOS	(8.818)	(7.203)

Información del Estado de Situación Financiera:

	Al 31 de marzo de	
	2022	2021
ACTIVO		
Activo corriente	167.475	96.457
Total del activo no corriente	1.317.374	1.064.574
Propiedad, planta y equipo (bienes de uso), neto	1.286.295	1.033.733
Otros activos no corrientes	31.079	30.841
Total del activo	1.484.849	1.161.031
PASIVO		
Total del pasivo corriente	228.197	174.674
Total del pasivo no corriente	552.673	365.438

¹ **Nota:** La información presentada se encuentra expuesta en los Estados Financieros Intermedios Condensados de la Sucursal por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2022 y 2021, disponibles en el Sitio Web de la CNV.

Al 31 de marzo de

	2022	2021
Préstamos y otras deudas financieras y Obligaciones negociables no corrientes	228.203	137.568
Otros pasivos no corrientes	324.470	227.870
Total del pasivo	780.870	540.112
Resultados no asignados - Casa Matriz	458.884	417.835
Capital asignado	222	222
Ajuste de capital	239	239
Otro resultado integral	218.837	176.826
Reserva transferencia fondo de comercio	21.865	21.865
Reserva especial	3.932	3.932
PATRIMONIO	703.979	620.919
TOTAL DEL PASIVO MAS EL PATRIMONIO	1.484.849	1.161.031

Principales Indicadores Financieros

	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
	2022	2021
Margen bruto (% de ventas netas)	0,19	0,25
Margen operativo (% de ventas netas)	0,06	0,10
EBITDA (% de ventas netas)	0,22	0,35
Índice de liquidez ² (Activo corriente /Pasivo corriente)	0,73	0,55
Inmovilización de capital (Activo no corriente / Total activo) ³	0,89	0,92
Solvencia (Patrimonio / Total pasivos) ⁴	0.90	1,15
EBITDA/ Intereses generados por pasivos	3,45	3,43
Deuda financiera total/ EBITDA (anualizado)	2,58	2,42
Deuda financiera corriente/ Deuda financiera total	0,33	0,49
Deuda financiera total/ Capitalización total (valor en libros)	0,31	0,28
Índice de rentabilidad ⁵ (Resultado Neto /Patrimonio promedio)	0,03	0,03

Otra información de la Sucursal

Indicadores

El siguiente cuadro contiene un breve resumen de la información operativa de la Sucursal para los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2022 y 2021:

	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
	2022	2021
Producción diaria promedio (mbpe) ⁽¹⁾	151,9	144,5
Ventas netas y subvenciones ⁶ (millones de pesos)	136.079	71.560

² **Nota:** Información proveniente de la Reseña Informativa, punto 6, de los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 (página 45).

³ **Nota:** Id anterior.

⁴ **Nota:** Id anterior

⁵ **Nota:** La información relativa a los Índices de Rentabilidad correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2022 y 2021 ha sido calculada considerando el resultado neto anualizado dividido por el patrimonio promedio al inicio y al cierre de cada período.

⁶ **Nota:** Información proveniente del Estado del Resultado Intermedio Condensado de los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 (página 3).

	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
	2022	2021
EBITDA (millones de pesos) ⁽²⁾	30.399	24.724
Ganancia neta (millones de pesos)	5.142	4.109
Adquisición de propiedad, planta y equipo ⁷ (millones de pesos)	32.641	16.948

⁽¹⁾ El promedio de producción diario es mostrado neto del gas reinyectado en el reservorio, consumido en las operaciones y en las plantas de procesamiento de gas. Corresponde a información interna de la Sucursal.

⁽²⁾ El EBITDA comprende el resultado operativo más/menos las reversiones de depreciación de propiedad, planta y equipo, deterioro o recupero de deterioro neto de activos no financieros (en caso de haber), depreciación de activo por derecho a uso, amortización de activos intangibles y los gastos de exploración.

El siguiente cuadro muestra una conciliación del resultado neto de la Sucursal con el EBITDA por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2022 y 2021 y está basado en los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 y 2021 bajo NIIF.

	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
	2022	2021
	(en millones de pesos)	
Resultado Neto del Período	5.142	4.109
Gastos de exploración	17	5
Intereses generados por activos	(588)	(261)
Intereses generados por pasivos	8.818	7.203
Otros resultados financieros	(7.181)	(4.867)
Depreciación de propiedad, planta y equipo	21.112	16.401
Amortización de activos intangibles y depreciación de activo por derecho a uso	699	942
Deterioro neto de activos financieros	202	50
Otros ingresos y egresos - neto	(379)	(226)
Cargo por impuesto a las ganancias	2.557	1.368
EBITDA	30.399	24.724

Capitalización y endeudamiento

El siguiente cuadro presenta la capitalización (incluido el efectivo y equivalentes de efectivo) de la Sucursal al 31 de marzo de 2022 confeccionada en pesos y de conformidad con las NIIF:

⁷ **Nota:** La información relativa a la adquisición de propiedad, planta y equipo se encuentra incluida en el Estado de Flujos de Efectivo Intermedio Condensado en los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 (página 6).

	Al 31 de marzo de 2022
	<i>(en millones de pesos)</i>
Efectivo y equivalentes de efectivo ⁽¹⁾	53.178
Deuda financiera corriente ⁽²⁾ :	
(Incluyendo intereses devengados)	
Préstamos y otras deudas financieras	90.863
Obligaciones negociables	13.272
Total deuda financiera corriente	104.135
Deuda Financiera no corriente ⁽²⁾ :	
Préstamos y otras deudas financieras	78.005
Obligaciones Negociables	131.728
Total deuda financiera no corriente	209.733
Patrimonio	
Resultados no asignados – Casa Matriz	458.884
Capital asignado	222
Ajuste de capital	239
Otro resultado integral	218.837
Reserva especial	3.932
Reserva transferencia fondo de comercio	21.865
Patrimonio	703.979
	1.017.847

Capitalización total de la Sucursal

Notas:

⁽¹⁾ Caja y bancos e inversiones en instrumentos de alta liquidez con vencimiento hasta tres meses desde la fecha de su adquisición.

⁽²⁾ La totalidad del endeudamiento corresponde a deuda sin garantía real.

Capital social

Monto del capital asignado a la Sucursal

La Sucursal posee actualmente un capital asignado de Ps.221.779.007, producto de dos asignaciones, la primera de ellas de Ps.200.000.000, inscrita en la Inspección General de Justicia en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (“IGJ”) el 11 de julio de 2003, bajo el N°1257, Libro 57, Tomo B de Estatutos Extranjeros, y un aumento posterior de Ps.21.779.007, inscripto en la IGJ el 12 de diciembre de 2005, bajo el N°2106, Libro 58, Tomo B de Estatutos Extranjeros.

Evolución del capital social en los últimos tres años

No han existido modificaciones en los últimos tres años respecto a la conformación del capital ya descripto en el Prospecto.

Cambios significativos

Se hace saber que, salvo por lo mencionado en los Estados Financieros Intermedios condensados al 31 de marzo de 2022, no han ocurrido cambios significativos desde la fecha de los últimos Estados Financieros anuales de la Sucursal.

Consideraciones y análisis de la Gerencia sobre los resultados de las operaciones de la Sucursal

Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 en comparación con el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021:

El siguiente análisis se basa en los resultados de los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2022 y 2021 y debe leerse en conjunto con los Estados Financieros Intermedios Condensados y las respectivas notas a los mismos incluidos por referencia a este Suplemento. Dichos Estados Financieros Intermedios Condensados y la información financiera presentada en el análisis que sigue están expresados en millones de pesos.

A los efectos de la adecuada comprensión de las variaciones entre ambos períodos debe tenerse presente que el tipo de cambio promedio entre el dólar y el peso del período finalizado el 31 de marzo de 2022 fue 20% superior respecto del tipo de cambio promedio del período finalizado el 31 de marzo de 2021 y que los precios al consumidor del período finalizado el 31 de marzo de 2022 fueron 52% superior respecto de los del período finalizado el 31 de marzo de 2021. También debe tenerse presente que el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 estuvo impactado en menor grado que el mismo período del año anterior por los efectos de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 y que el precio internacional promedio del crudo Brent fue de aproximadamente 61 y 97 Dólares Estadounidenses por barril en el primer trimestre de 2021 y 2022, respectivamente.

Asimismo, en el primer trimestre del 2021 la tasa vigente para el impuesto a las ganancias era del 25% la que fue elevada luego al 35% (tasa finalmente aplicable a la Sucursal en 2021 y prevista para 2022). Finalmente en el primer trimestre de 2022, en el contexto de sus programas de mantenimiento integral, la Sucursal efectuó la parada de planta mayor de la refinería Campana (se efectúa una vez cada cuatro o cinco años).

Ventas Netas y subvenciones

Las ventas netas y subvenciones de la Sucursal aumentaron un 90% de Ps.71.560 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.136.079 millones en el período tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022. Del total de la diferencia Ps.34.519 millones corresponden a mayores ventas netas de productos refinados y petróleo crudo del segmento *Downstream*, que pasaron de Ps.47.023 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.81.542 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, un aumento del 73% en el total de sus ventas (y del 62% para los productos refinados). El segmento *Downstream* vendió petróleo crudo por Ps.5.857 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 mientras que no había vendido crudo en el mismo período del año anterior. El volumen de ventas total de naftas y gas oil aumentó un 20% entre dichos períodos.

En relación al segmento *Upstream* con un incremento del 34% en el volumen de crudo y una disminución del 1% en el volumen de gas natural vendido, respectivamente, entre ambos períodos, el monto de las ventas netas aumentó Ps.29.967 millones, el 126%, de Ps.23.779 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.53.746 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022.

El precio promedio en pesos entre ambos períodos aumentó 91% para el crudo (que, teniendo en cuenta que la mayor parte de la venta son exportaciones, se corresponde con la variación del 59% en el precio internacional y del 20% en el tipo de cambio entre ambos períodos) y 56% para el gas natural.

Adicionalmente en los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2021 y 2022 las subvenciones recibidas fueron de Ps.758 millones y Ps.791 millones, respectivamente⁸.

La producción diaria total de petróleo y gas aumentó un 5% de 144,5 mbpe a 151,9 mbpe en los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2021 y 2022, respectivamente. La producción diaria de petróleo aumentó 2% de 98,5 mbbl en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a 100,8 mbbl en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022. Dicho incremento es atribuible principalmente a la mayor producción de las áreas Lindero Atravesado y Coirón Amargo Sur Este (en este caso también aumentó la participación de la Sucursal en el área del 61% al 90%), incremento que fue parcialmente compensado por una disminución principalmente en el área Cerro Dragón.

La producción diaria de gas aumentó 11%, de 266 millones de pies cúbicos diarios en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a 296 millones de pies cúbicos diarios en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022. El incremento de la producción de gas es atribuible principalmente a las áreas Aguada Pichana y Aguada de Castro.

Costo de Ventas

El costo de ventas de la Sucursal aumentó un 105% de Ps.53.960 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.110.762 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022. Entre ambos períodos hubo un aumento de Ps.289% millones en las compras netas de las variaciones de stock (incluyendo el efecto de conversión) que pasaron de Ps.11.746 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.45.650 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, un aumento del 289%. Este incremento se debe fundamentalmente al incremento del crudo comprado para refinar y fundamentalmente a las importaciones de productos refinados que debieron hacerse (en un marco de precios internacionales altos) como consecuencia de la parada por mantenimiento integral programado de la refinería Campana, para satisfacer la demanda habitual. Por su parte los gastos correspondientes al costo de producción aumentaron 54% pasando de Ps.42.214 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.65.112 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 como consecuencia de las siguientes variaciones: la depreciación y amortización de propiedad, planta y equipo, activos por derecho a uso e intangibles aumentó un 27% de Ps.16.540 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.20.946 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, los servicios contratados aumentaron un 106% de Ps.7.829 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.16.153 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, los impuestos, tasas y contribuciones

⁸ **Nota:** La información referida a los montos que generan las variaciones expuestas se encuentra incluida en las notas 4 a) a los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 (página 22 y 23) e información interna de la Sucursal.

aumentaron 57% de Ps.8.185 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.12.826 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 y finalmente todos los demás conceptos (incluyendo sueldos y contribuciones sociales y otros) aumentaron 57% de Ps.9.660 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.15.187 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022⁹.

Gastos de Administración

Los gastos de administración aumentaron un 71% de Ps.4.967 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.8.505 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 como consecuencia de las siguientes variaciones: remuneraciones y beneficios sociales (incluyendo contribuciones sociales) aumentaron un 82% de Ps.2.279 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.4.146 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, los servicios contratados (incluyendo honorarios) aumentaron un 32% de Ps.1.185 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.1.569 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, impuestos, tasas y contribuciones aumentaron un 116% de Ps.645 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.1.396 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 y finalmente todos los demás conceptos en conjunto aumentaron 62% de Ps.858 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.1.394 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022¹⁰.

Gastos de Exploración

En los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2021 y 2022 los gastos de exploración ascendieron a Ps.5 millones y Ps.17 millones, respectivamente.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización aumentaron 57% de Ps.5.252 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.8.224 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022. La diferencia de Ps.2.972 millones se explica principalmente por las siguientes variaciones: impuestos, tasas y contribuciones aumentó 59% de Ps.1.431 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.2.282 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, las remuneraciones y beneficios sociales (incluyendo contribuciones sociales) aumentaron 69% de Ps.1.121 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.1.899 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, transporte, acarreo y almacenaje aumentó 63% de Ps.1.026 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.1.671 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 y finalmente todos los demás conceptos en conjunto aumentaron 42% de Ps.1.674 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.2.372 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022¹¹.

Resultados financieros, neto

Los resultados financieros fueron pérdida neta de Ps.2.075 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 y de Ps.1.049 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, una disminución del 49%. La variación se explica por los siguientes conceptos: (a) la diferencia de cambio y otros conceptos incluidos en otros resultados financieros pasaron de Ps.4.867 millones de ganancia en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.7.181 millones de ganancia en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, fundamentalmente por el incremento en el pasivo monetario neto en pesos expuesto, y (b) por el incremento en el cargo de intereses generados por pasivos neto de los intereses generados por activos que pasaron de una pérdida neta de Ps.6.942 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.8.230 millones en el período de tres

⁹ **Nota:** Los montos correspondientes a los distintos rubros mencionados que generan las variaciones indicadas se encuentran en Notas 4 b) y 4 c) a los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 (páginas 23 y 24) e información interna de la Sucursal.

¹⁰ **Nota:** Los montos correspondientes a los distintos rubros mencionados que generan las variaciones indicadas se encuentran en Nota 4 c) a los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 (página 24) e información interna de la Sucursal.

¹¹ **Nota:** Los montos correspondientes a los distintos rubros mencionados que generan las variaciones indicadas se encuentran en Nota 4 c) a los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 de 2020 (página 24) e información interna de la Sucursal.¹² **Nota:** Los montos expuestos surgen del Estado del Resultado Intermedio Condensado de los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 (página 3).

¹¹ **Nota:** Los montos correspondientes a los distintos rubros mencionados que generan las variaciones indicadas se encuentran en Nota 4 c) a los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 de 2020 (página 24) e información interna de la Sucursal.¹² **Nota:** Los montos expuestos surgen del Estado del Resultado Intermedio Condensado de los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 (página 3).

meses finalizado el 31 de marzo de 2022, variación que está en línea con la del tipo de cambio entre el dólar y el peso entre los períodos¹².

Deterioro neto de activos financieros

En el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 se registró una pérdida neta de Ps.50 millones por la incobrabilidad estimada mientras que en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 se registró una pérdida neta de Ps.202 millones.

Otros ingresos y (egresos) - neto

El rubro otros ingresos y (egresos) – neto, ascendió a una ganancia neta de Ps.226 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021, mientras que en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 registra una ganancia de Ps.379 millones. En ambos períodos los principales componentes son venta de materiales, propiedad, planta y equipo (bienes de uso), prestación de ciertos servicios y resultados generados por el balanceo de gas en áreas con participaciones conjuntas.

EBITDA

Como consecuencia de lo que antecede, el EBITDA aumentó un 23%, de Ps.24.724 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.30.399 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022.

Impuesto a las ganancias

El cargo por impuesto a las ganancias pasó de Ps.1.368 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.2.557 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, básicamente como consecuencia de que la ganancia antes de impuestos pasó de Ps.5.477 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.7.699 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 y del efecto derivado de la variación en la tasa del impuesto vigente que en el primer trimestre de 2021 era del 25% y que para el corriente año se estima en un 35%¹³.

Resultado neto del período

El resultado neto aumentó de Ps.4.109 millones de ganancia neta en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.5.142 millones de ganancia neta en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 como consecuencia de las variaciones explicadas en los puntos precedentes.

Liquidez y recursos de capital ¹⁴

La adquisición de propiedad, planta y equipo de la Sucursal en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2020 fue de Ps.16.948 millones comparados con Ps.32.641 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022.

Los principales requerimientos de capital de la Sucursal para sus actividades del segmento *Upstream* surgen de erogaciones relacionadas con el desarrollo de reservas en áreas existentes y la exploración de nuevas áreas. La Sucursal tiene requerimientos adicionales de capital para inversiones relacionadas con su segmento *Downstream*, por su participación en instalaciones para el transporte de petróleo y gas, la distribución, el almacenamiento y carga de gas y la generación de energía.

Las principales fuentes de liquidez de la Sucursal derivan del efectivo generado por sus operaciones y de diversas fuentes de financiación, entre ellas bancos comerciales nacionales e internacionales, financiamiento en el mercado de capitales local e internacional y de organizaciones multilaterales. La Sucursal necesita financiación principalmente para financiar sus costos operativos y necesidades de inversiones de capital y a fin de cancelar sus obligaciones de deuda a su vencimiento. Los aumentos de las inversiones de capital y/o de los costos de operación crean un correspondiente aumento en las necesidades de capital de trabajo.

El siguiente cuadro muestra el flujo de efectivo de la Sucursal por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo 2021 y 2022:

¹² **Nota:** Los montos expuestos surgen del Estado del Resultado Intermedio Condensado de los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 (página 3).

¹³ **Nota:** Los montos expuestos surgen del Estado del Resultado Intermedio condensado de los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022 y de información interna de la Sucursal.

¹⁴ **Nota:** Los montos expuestos en todos los párrafos de este acápite surgen del Estado de Flujos de Efectivo Intermedio Condensado de los Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de marzo de 2022.

	Período de tres meses finalizados	
	el 31 de marzo de	
	2022	2021
	<i>(en millones de pesos)</i>	
Efectivo generado en (aplicado a)		
Actividades operativas	18.581	12.499
Actividades de inversión	(32.715)	(16.974)
Actividades de financiación	30.941	(1.139)
Efecto de la variación del tipo de cambio sobre el efectivo	3.325	1.588
Aumento (disminución) neta del efectivo y equivalentes de efectivo	20.132	(4.026)

Flujo de efectivo generado en las actividades operativas

El flujo de efectivo generado en las actividades operativas en los períodos de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 y 2022 fue de Ps.12.499 millones y Ps.18.581 millones, respectivamente. El 49% de incremento que implican los Ps.6.082 millones de diferencia entre ambos períodos se explica en parte por la variación en el EBITDA y por el cambio del capital de trabajo de la Sucursal entre dichos períodos.

Efectivo aplicado a las actividades de inversión

El flujo de efectivo aplicado a las actividades de inversión fue de Ps.16.974 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 y de Ps.32.715 millones durante el mismo período del año 2022. La variación de Ps.15.741 millones del 93% se debió principalmente a la adquisición de propiedad, planta y equipo que ascendió en dichos períodos a Ps.16.948 millones y Ps.32.641 millones, respectivamente; lo que fue complementado por el neto de fondos erogados en inversiones, altas de activos intangibles netos del cobro por venta de propiedad, planta y equipo que pasaron de Ps.26 millones de aplicación en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 a Ps.74 millones de aplicación en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022. La variación de 93% en la adquisición de propiedad, planta y equipo entre ambos períodos se debió principalmente al incremento en el nivel de actividad (dado que el mismo en el primer trimestre de 2021 aún estaba algo afectado como consecuencia de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19) y en parte también a la variación entre los tipos de cambio promedio de cada uno de los períodos.

Efectivo aplicado a las actividades de financiación

Las actividades de financiación de la Sucursal resultaron en una aplicación neta de efectivo de Ps.1.139 millones durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 y en una generación neta de Ps.30.941 millones durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022. La variación de Ps.32.080 millones se debe principalmente a que: a) mientras que en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021 el neto entre la financiación tomada y cancelada fue una toma neta de Ps.4.648 millones, en el mismo período del año 2022 el neto tomado fue de Ps.35.190 millones y b) los intereses erogados ascendieron a Ps.5.787 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022 mientras que fueron de Ps.4.249 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022.

INFORMACIÓN DE LA GARANTE

La información incluida en la presente sección del Suplemento corresponde a información interna de la Pan American, y es incluida en el presente exclusivamente a los efectos de mantener consistencia con el prospecto de la oferta de canje (Exchange Offer Memorandum), redactado en idioma inglés para la Oferta de Canje Internacional.

Introducción a Pan American

Pan American es una compañía integrada de energía líder en la industria, que desarrolla operaciones de *upstream* y de *downstream* en la Argentina, así como operaciones de *upstream* en Bolivia y México. Pan American se dedica principalmente a la exploración, el desarrollo y la producción de petróleo crudo y gas natural, a la refinación de petróleo crudo y a la distribución y comercialización de productos refinados. En 2019, Pan American fue la mayor productora de petróleo y gas de capital privado y la segunda productora de petróleo y gas en general del país, y la principal exportadora de petróleo de la Argentina, en cada caso, en términos de volumen, según datos publicados por el Instituto Argentino del Petróleo y Gas (“**IAPG**”). El mismo año Pan American poseyó la tercera refinería más importante de la Argentina en términos de capacidad de procesamiento de crudo, según datos publicados por la Secretaría de Energía de Argentina.

La Compañía se ha concentrado tradicionalmente en la exploración, desarrollo y producción de petróleo y gas convencional en la Argentina y Bolivia, inclusive en su área principal, Cerro Dragón, situada en la Argentina, que produce Escalante, una mezcla de petróleo crudo dulce con bajo contenido de azufre. La Compañía también se encuentra enfocada en reservorios no convencionales, en particular exploración y producción de *tight gas* y *shale* (petróleo y gas) en la formación de Vaca Muerta en la Argentina, así como en desarrollos *offshore* en el sur de la Argentina, y en aguas someras fuera de la costa de México, donde apunta a diversificar sus operaciones como uno de los primeros participantes en la privatización del sector de petróleo y gas de México. La Compañía también se dedica a brindar servicios relacionados con el sector de petróleo y gas y a la generación de energía. Recientemente, ha incursionado en proyectos de energía renovable en la Argentina y Brasil.

Pan American, cuyas compañías predecesoras llevan más de sesenta años funcionando en la Argentina, es una alianza estratégica 50/50 entre BP plc (“**BP**”) y BC Energy Investments Corp. (“**BC**”), antes conocida como Bridas Corporation. Por su parte, BC es de titularidad de Bridas Energy Holdings Ltd. (“**BEH**”) y China National Offshore Oil Corporation (“**CNOOC**”), con una tenencia del 50% cada una.

La Sucursal posee una de las calificaciones corporativas más altas de la Argentina y es una de las pocas entidades locales con una calificación corporativa internacional que supera la calificación soberana de la Argentina, lo cual, a juicio de la Compañía, refleja una sólida estructura de participación accionaria, una posición de mercado firme, una base importante de reservas a largo plazo, antecedentes en el mantenimiento de un nivel conservador de endeudamiento financiero, al mismo tiempo que se mantiene un costo competitivo de extracción y desarrollo, y la capacidad para enfrentar pagos en Dólares Estadounidenses de su deuda. A la fecha del presente, Pan American tenía una calificación de crédito internacional en moneda extranjera de Caa1 de parte de Moody’s y la Sucursal contaba con una calificación de crédito internacional en moneda extranjera de BB- de parte de Fitch.

Antecedentes de Pan American

Alianza Estratégica

Pan American fue constituida como sociedad continuadora de las actividades de Amoco Argentina Oil Company, luego del anuncio de una alianza estratégica entre Bridas Corporation (actualmente BC), y Amoco Corp. (actualmente BP) el 7 de septiembre de 1997. Como resultado de la alianza, BC aportó a Pan American algunos de sus activos en América del Sur, creando la segunda productora de gas y petróleo más importante de la Argentina. Como parte de la operación, BC también adquirió una participación minoritaria en las operaciones de Amoco Corp. en Bolivia. Al inicio de sus operaciones, Pan American tenía reservas certificadas por aproximadamente 1,1 mil millones de boe y una producción de aproximadamente 115.000 boe por día.

Amoco Corp. y BC celebraron la alianza estratégica para mejorar los negocios de ambas compañías combinando las fortalezas y los recursos de dos empresas de energía exitosas de la región. Todos los activos aportados por Amoco Corp. estuvieron relacionados con la producción de petróleo, con una fuerte capacidad de generación de fondos en el corto y mediano plazo, en tanto que los activos aportados por BC suministraron una cantidad significativa de reservas de gas no desarrolladas para capitalizar las oportunidades de crecimiento, a nivel local y regional. La alianza también se vio beneficiada por los conocimientos de la industria en el ámbito local y regional de BC y la solidez financiera y las reconocidas

capacidades técnicas de Amoco Corp. En 1999, Amoco Corp. se fusionó con BP.

El 16 de diciembre de 2017, las acciones de Pan American de titularidad indirecta de BP y BC, y las acciones de Axion Holding, de titularidad indirecta de BC, fueron aportadas a Pan American Energy Group, una nueva empresa integrada de energía, que se convirtió en la sociedad *holding* de la Compañía. El 1 de abril de 2018, Axion Argentina transfirió su fondo de comercio, incluyendo la totalidad de sus activos y pasivos, los cuales fueron integrados en la Sucursal, siguiendo el procedimiento establecido en la Ley N° 11.867 en relación con la transferencia de establecimientos comerciales. Como resultado de ello, se completó la transferencia de las operaciones de *downstream* de Axion Argentina a la Sucursal.

Cambio de domicilio

Con fecha 15 de noviembre de 2018, se hizo efectivo el cambio de domicilio de Pan American del Estado de Delaware, Estados Unidos de América a España. En consecuencia, la existencia legal de la Compañía ha continuado como Pan American Energy, S.L. bajo el tipo de Sociedad de Responsabilidad Limitada de acuerdo con las leyes de España. A la fecha del presente, Pan American tiene un solo miembro. Bajo las leyes del Estado de Delaware y de España, Pan American Energy, S.L. se considera la misma entidad que Pan American Energy LLC y, en consecuencia, el cambio de domicilio no afecta sus obligaciones y responsabilidades.

BP plc

BP es una de las empresas integradas de petróleo y gas más importantes del mundo, con activos que superan los US\$287,2 mil millones y una capitalización de mercado de alrededor de US\$87,9 mil millones al 31 de diciembre de 2021. Al 31 de diciembre de 2021, tenía reservas probadas netas de 17,0 mil millones de boe, 59,7% de las cuales correspondían a petróleo y condensados. Durante el año 2021, su volumen de producción diaria mundial alcanzó un promedio de 2,0 mmbbl de petróleo crudo y 7,9 bcf de gas natural. BP tiene operaciones en más de 65 países en todo el mundo.

BC Energy Investments Corp.

BC Energy Investments Corp. (antes conocida como Bidas Corporation) es una *holding* internacional de petróleo y gas que se dedica, a través de sus subsidiarias, a cuatro áreas principales de operaciones: (i) la exploración, el desarrollo y la producción de gas y petróleo; (ii) la refinación, la comercialización y el transporte de petróleo y subproductos de petróleo, (iii) el almacenamiento, el tratamiento, el procesamiento y la distribución de gas y petróleo; y (iv) la generación de energía.

BC inició sus actividades en la industria del petróleo y gas en la Argentina en 1959, y posteriormente, pasó a ocupar el segundo lugar como productora de gas natural más importante del país, antes de la formación de Pan American. En 2010, BEH, la sociedad controlante de BC, formó una unión transitoria de empresas (*joint venture*) con CNOOC para transferir una participación del 50% en el capital de BC a CNOOC, una subsidiaria de propiedad absoluta de CNOOC Limited. Con posterioridad a esta operación, BC resulta ser de propiedad de BEH y CNOOC, con una tenencia del 50% cada una.

En 2012, BC adquirió los activos de *downstream* de ExxonMobil en la Argentina, Uruguay y Paraguay bajo el nombre Axion Holding. Posteriormente, en 2019 y 2021, Axion Holding vendió los activos de *downstream* en Uruguay y Paraguay.

En 2021, los estados financieros consolidados de BC registraban ventas por US\$1,8 mil millones y una pérdida neta de US\$191,6 millones. Al 31 de diciembre de 2021, los activos consolidados de BC ascendían a un total de US\$8,2 mil millones y su patrimonio neto consolidado era de US\$5,7 mil millones.

BEH es una compañía constituida de conformidad con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Su beneficiario final es la familia Bulgheroni y el Presidente del Directorio de la Compañía es Alejandro P. Bulgheroni. CNOOC Limited es la productora de petróleo y gas natural *off-shore* más importante de China y una de las compañías dedicadas a la exploración y producción de hidrocarburos más grande del mundo. CNOOC Limited cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores de Hong Kong.

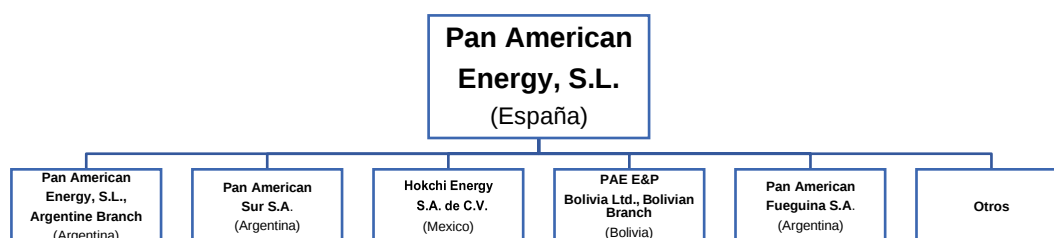
Estructura societaria

Los activos y pasivos de Pan American se hallan distribuidos entre la Sucursal y otras cinco subsidiarias principales:

- la Sucursal, que posee prácticamente todos los activos de exploración y producción de hidrocarburos en la zona continental de la Argentina, como también la mayoría de los activos de refinación, distribución y comercialización en la Argentina y es la parte obligada respecto de la mayor parte de la deuda financiera consolidada de Pan American;

- Pan American Sur S.A., que posee los activos de exploración y producción de hidrocarburos *onshore* y *offshore* en la Provincia de Tierra del Fuego y en la jurisdicción federal de la Argentina;
- PAE E&P Bolivia Ltd., la cual posee, a través de su sucursal en Bolivia, una participación en el área Caipipendi en Bolivia, mediante un contrato operativo con YPF con relación al área de Caipipendi;
- Hokchi Energy, la cual posee participaciones en cuatro (4) áreas a través de contratos de exploración y extracción de hidrocarburos bajo la modalidad de producción compartida celebrados con la CNH respecto a (i) el área Hokchi con una participación del 81,4%, en consorcio con E&P Hidrocarburos y Servicios, S.A. de C.V., y AEI Hidrocarburos S.A. de C.V.; (ii) el área 34 con una participación del 15%, en consorcio con subsidiarias de BP y Total S.A. (esta área está actualmente en proceso de devolución a CNH); (iii) el área 31 con una participación del 75%, en consorcio con Talos Energy Offshore México 2, S. de R.L. de C.V.; y (iv) el área 2 con una participación del 47,5%, en consorcio con Talos Energy Offshore México 2 S de R.L. de C.V. y Sierra Blanca P&D, S de R.L. de C.V. (este área está actualmente en proceso de devolución a CNH);
- Pan American Energy Holdings Ltd., la cual posee participaciones minoritarias en emprendimientos estratégicos secundarios, entre ellos, servicios de construcción para el sector de hidrocarburos, servicios de perforación, transporte de petróleo, instalaciones de almacenamiento y carga de petróleo y generación de energía; y
- Pan American Fuego S.A. (“Pan American Fuego”), que posee una participación en (i) PES, una sociedad dedicada a la generación de energía eólica; y (ii) Vientos Patagónicos Chubut Norte III S.A. y Vientos Sudamericanos Chubut Norte IV S.A. para el desarrollo de dos proyectos de generación de energía eólica próximos a la ciudad de Puerto Madryn, Provincia del Chubut.

El siguiente cuadro ilustra las subsidiarias directas e indirectas más importantes de Pan American⁽¹⁾:



- ⁽¹⁾ Incluye subsidiarias de propiedad absoluta. “Otros” incluye a Pan American Energy, Energías Renovables Ltd. (que actualmente se encuentra desarrollando un proyecto de energías renovables en el Estado de Bahía, Brasil), servicios de construcción y servicios petroleros y participaciones minoritarias en operaciones de *midstream* y *downstream*.

Véase la nota N° 2 a los Estados Financieros Anuales Auditados de Pan American que contiene una lista completa de las subsidiarias de Pan American.

El siguiente cuadro contiene información consolidada seleccionada de la Sucursal Argentina y de las cuatro subsidiarias operativas más importantes de Pan American:

Al 31 de diciembre de 2021		
	Ventas y Otros ingresos operativos	Deuda Financiera ⁽¹⁾
	(en millones de US\$)	
Sucursal Argentina	3.756,1	2.223,6
Pan American Sur	261,8	-
Pan American Fuego	8,0	20,3
PAE E&P Bolivia Ltd.	211,0	
Hokchi	145,4	472,1
Total	4.382,3	2.716,0

- ⁽¹⁾ La deuda financiera de la Sucursal indicada en el cuadro precedente se expone en forma no

consolidada.

Estrategia de negocios

La estrategia de largo plazo de la Compañía consiste en aportar valor a sus socios mediante: la identificación y el desarrollo de proyectos de exploración, producción y operaciones de *downstream* de hidrocarburos acordes a su perfil de riesgo/rentabilidad y consistentes con el costo de capital de la misma. Este foco permitirá a la Compañía incrementar la producción de hidrocarburos, continuar mejorando la calidad de sus productos refinados, e incrementar la capacidad de conversión de su refinería, con miras al crecimiento de productos de hidrocarburos y productos refinados y a obtener mercados de mayor valor añadido, actuando siempre de manera responsable a nivel social y ambiental. La Compañía aspira a consolidar su posición como una de las compañías energéticas líderes de la Argentina y a evaluar oportunidades en otros mercados que le permitan diversificar sus operaciones.

La Compañía comprende la importante volatilidad inherente al mercado de petróleo y gas en el que opera y procura estar preparada para hacer frente a acontecimientos mundiales inesperados que puedan repercutir en su actividad, entre ellos, en 2020 la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 que aún persiste y la abrupta caída de la demanda y los precios de los hidrocarburos a nivel mundial. Sin embargo, gracias al disciplinado enfoque que ha adoptado en materia de costos, su sólida estrategia de negocio y las importantes mejoras internas que fue implementando a lo largo de los años, se considera que Pan American es hoy una compañía más resiliente, dotada de una importante flexibilidad para encarar y hacer frente a la imprevisibilidad del mercado.

Para lograr estos objetivos, la Compañía se concentra en los siguientes componentes claves de su estrategia de negocios:

- *Compromiso con la salud, la seguridad, el medio ambiente y la responsabilidad social.* La Compañía prevé mantener su compromiso con la salud y seguridad de sus empleados, contratistas y comunidades sociales en las áreas en las que opera, así como aplicar soluciones tecnológicas de avanzada para proteger el medio ambiente.
- *Distribución equilibrada de inversiones de corto y largo plazo en el segmento upstream.* La Compañía entiende que una distribución equilibrada entre inversiones de corto y largo plazo y una cartera equilibrada de reservas probadas y no probadas tanto de petróleo como de gas son esenciales para su éxito a largo plazo. En este sentido, la Compañía continuará con el desarrollo de sus principales activos de producción (i.e., las áreas Cerro Dragón, Cuenca Marina Austral y Caipipendi), junto con el desarrollo de su portafolio de activos de crecimiento (i.e. México, áreas de la Cuenca Neuquina y Cerro Dragón) y actividades de exploración.
- *Desarrollo de recursos de petróleo y gas no convencionales.* La Compañía está enfocada en el desarrollo de recursos de petróleo y gas no convencionales, principalmente en la formación de Vaca Muerta, a través de sus operaciones y participación en consorcios. Pan American considera que las actividades de *tight gas* y *shale* (petróleo y gas) en la formación Vaca Muerta presentan importantes oportunidades para poder sustituir e incrementar la producción de la Argentina en los próximos años.
- *Diversificación a través de oportunidades regionales.* A través de sus actividades de exploración y desarrollo, la Compañía aspira a optimizar el crecimiento de la producción y el desarrollo y la reposición de su amplia base de reservas no solo en la Argentina, sino también en otros países que ofrecen oportunidades atractivas para el futuro. Considerando las fortalezas del negocio de Pan American desarrolladas en el curso del tiempo, en los últimos cinco años la Compañía ha hecho su ingreso en el sector energético de México a través de la construcción y operación de un yacimiento petrolífero *off shore*, en forma acorde con su estrategia de crecimiento de diversificación geográfica. Pan American también se encuentra comprometida a ampliar aún más su posición respecto de energías renovables en Argentina con una presencia regional a través del desarrollo de una plataforma de energía renovable en Brasil.
- Continuidad del proyecto de modernización y determinación de eficiencias de la refinería y optimización de la red de distribución de la Compañía. En 2020, se completó casi en su totalidad un importante proyecto de ampliación y modernización de la refinería de la Compañía, que incrementó su capacidad de conversión y le permite producir productos de mayor valor agregado. Asimismo, Pan American también está trabajando en pos de mejorar sus capacidades de distribución y mejorar los puntos de venta para consolidar su cobertura nacional y optimizar el desempeño de sus puntos de venta.

- *Tecnología, productividad y eficiencia operativa.* La Compañía ha desarrollado una cultura orientada a los resultados que está integrada en toda su organización. La Compañía cuenta con procesos de gestión para establecer metas y monitorearlas, por lo que garantizan que las metas se cumplan en forma eficiente en relación con los costos y de manera segura. La Compañía seguirá aplicando soluciones operativas y tecnológicas de avanzada en materia de costos con el fin de aumentar su productividad y eficiencia.
- *Solvencia.* La Compañía prevé mantener una estructura de capital conservadora y una política prudente de gestión financiera, en concordancia con la industria y los países en los que opera. La Compañía entiende que los niveles de endeudamiento y liquidez bien administrados son esenciales para proveer la suficiente flexibilidad para obtener financiamiento de diversas fuentes e implementar proyectos de inversiones en bienes de capital en forma consistente en tiempo y forma.
- *Recursos humanos.* Un componente clave de la estrategia de la Compañía es desarrollar al personal a través de la capacitación formal y una estructura organizativa adecuada destinada a formar nuevos líderes para permitir que la Compañía crezca de forma orgánica.

Fortalezas competitivas

La Compañía considera que las siguientes son sus principales fortalezas competitivas:

- *Sólidos antecedentes en actividades de exploración, desarrollo y producción.* Entre 2001 y 2021, la Compañía invirtió US\$20,0 mil millones en exploración, desarrollo, producción y refinación de hidrocarburos. Durante el mismo período, incrementó su producción de petróleo y gas en la Argentina en aproximadamente un 38%, de 150,5 mboe/d a 208,0 mboe/d. En 2021, aportó el 16,2% de la producción de petróleo crudo y gas natural en la Argentina.
- *Importantes reservas de petróleo y gas.* Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía ocupaba el primer lugar en la Argentina en términos de reservas probadas. Sobre la base de su producción correspondiente a 2021, las reservas probadas netas estimadas de la Compañía al 31 de diciembre de 2021 representaban una duración de reservas probadas combinada de aproximadamente 19 años. Al mismo tiempo, durante los últimos cinco años (2017-2021), la Compañía alcanzó un índice de reposición de reservas del 111%. Sus concesiones son a largo plazo. Las concesiones correspondientes a su principal área de producción, Cerro Dragón, no vencen hasta 2026 y 2027, tras lo cual la Compañía tiene el derecho de continuar con sus actividades en el área en virtud de contratos operativos con dos compañías pertenecientes al estado provincial hasta 2046 y 2047, sujeto a ciertas condiciones de volumen de reserva, que espera cumplir y un umbral mínimo de inversión, que ya se encuentra cumplido.
- *Máxima eficiencia operativa.* La Compañía ha desarrollado una cultura orientada a los resultados que le ha permitido alcanzar alta eficiencia operativa y sólidos resultados financieros. Esta cultura está basada en conceptos gerenciales sólidos y en un gran respeto por el medio ambiente y las comunidades en las que opera. Casi todas las plantas y operaciones de la Compañía en el área Cerro Dragón están automatizadas, funcionan con la electricidad generada por las centrales alimentadas a gas de su propiedad y están monitoreadas a través de un sistema de supervisión de pozos computarizado. Estas características hacen que las operaciones de la Compañía en Cerro Dragón sean una de las áreas de extracción más avanzadas tecnológicamente y eficientes desde el punto de vista operativo de América Latina. Los costos de producción de petróleo y gas de la Compañía correspondientes a 2021 fueron de US\$8,29 por boe, frente a US\$8,43 por boe en el año 2020 y US\$7,90 por boe en el año 2019.
- *Actor del sector energético integrado y diversificado.* La Compañía es una empresa equilibrada que opera en el segmento de *upstream* de petróleo y gas, siendo un actor plenamente integrado del sector hidrocarburífero de la Argentina. Esta integración vertical le otorga flexibilidad para optimizar su oferta de productos en respuesta a los cambios en el mercado.
- *Gran capacidad de refinación y conversión de petróleo crudo pesado en la refinería de Campana.* La Compañía es la tercera refinadora de petróleo crudo más grande de la Argentina en términos de capacidad de procesamiento de crudo. La refinería puede procesar hasta 95.000 barriles de petróleo crudo por día, lo que representa aproximadamente el 16% del total de la capacidad instalada de refinación de petróleo crudo de la Argentina en 2021. La refinería puso en marcha una importante modernización a través de un plan de ampliación con un presupuesto aproximado de US\$1,5 mil millones. Con la modernización, se incrementó el índice de conversión de la refinería y, como resultado de ello, aumentó la producción de productos de alto valor, lo que alinea mejor la producción de la refinería con el crecimiento esperado en la demanda de gasoil y naftas.

La modernización también mejora la calidad de los combustibles y permite que se cumplan las especificaciones relativas al contenido de azufre de combustibles y el tratamiento de las emisiones en la refinería. Asimismo, la refinería de Campana procesa aproximadamente 80% de petróleo crudo pesado (el cual es principalmente abastecido por su negocio de *upstream*), lo que le permite obtener márgenes de refinación más elevados. Según información publicada por la SE de la Argentina, al 31 de diciembre de 2021, el 40% del petróleo crudo producido en la Argentina es petróleo pesado, que sigue siendo abundante y se produce en cantidades que superan el volumen de consumo local.

- **Amplia capacidad de distribución y comercialización.** La Compañía es la tercera participante más importante en el mercado argentino de productos de petróleo refinados en términos de ventas. La Compañía vende sus productos refinados a través de su división minorista y su división *business-to-business* (que incluye ventas a clientes industriales y mayoristas, clientes de los sectores de aviación y marítimo, y ventas de lubricantes y productos químicos). La Compañía cuenta con cuatro terminales para despacho de productos y una red de distribución terrestre de terceros transportistas que abastece a sus estaciones de servicio minoristas en todo el país, lo que le permite distribuir sus productos a escala nacional, así como tres terminales de carga en los principales aeropuertos de la Argentina. Asimismo, cuenta con una red de 612 estaciones de servicio y 60 agroservicios que son objeto de monitoreo permanente, con especial atención en la optimización.
- **Estructura de capital conservadora y gestión financiera prudente.** La Compañía ha mantenido una estructura de capital conservadora y una política prudente de gestión financiera, en concordancia con la industria y los países en los que opera. Al 31 de diciembre de 2021, la deuda financiera de la Compañía representaba el 20,0% de su capitalización total y su ratio de EBITDA Ajustado/cargo por intereses era de 5,5x (a pesar del impacto de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 que aún persiste). Asimismo, la Compañía mantiene una de las más altas calificaciones de crédito corporativas internacionales en la Argentina. Si bien sus planes incluyen importantes gastos de capital durante cada año en relación con sus actividades de exploración y desarrollo y sus inversiones en su refinería, la Compañía ha manejado estos requerimientos de capital con un alto nivel de liquidez y variadas fuentes de financiación.
- **Dirección calificada y accionistas comprometidos.** La gran experiencia de su equipo le ha permitido a Pan American lograr sólidos resultados operativos, aún en los ciclos más desafiantes para el sector, y desarrollar una relación sólida y de colaboración con sus socios y entes reguladores del sector. Asimismo, la Compañía combina la experiencia y la capacidad de sus socios, BP y BC, que han contribuido a su sólido rendimiento, combinando la experiencia tecnológica y operativa de BP con el conocimiento del país y de la región de BC. La Compañía entiende que el soporte continuo, la vasta experiencia y los conocimientos tecnológicos de sus socios son una ventaja competitiva significativa para su negocio.
- **Prácticas ambientales y sociales responsables.** La Compañía está fuertemente comprometida a contribuir al desarrollo económico, social y cultural, así como a emprender esfuerzos de preservación del medio ambiente, en las áreas en las que opera. Ha desarrollado e implementado procesos de gestión efectiva para obtener mejoras en su desempeño en materia de salud, seguridad y medio ambiente. También ha desarrollado una sólida relación positiva con las comunidades locales de cada una de sus áreas de operación. El compromiso de la Compañía con el desarrollo sustentable de las comunidades se ve demostrado por su apoyo a diversas actividades de desarrollo social focalizadas en áreas claves tales como la educación, la salud, el trabajo y el medio ambiente. La Compañía ha unido también a una serie de entidades no gubernamentales para identificar oportunidades de mayores inversiones e impactos sociales.

Segmentos de negocio

Con la integración de Axion Argentina a la Sucursal con fecha 1 de abril de 2018, la Compañía actualmente lleva a cabo sus operaciones principalmente a través de los siguientes segmentos:

- el segmento de *upstream*, el cual consta fundamentalmente de las actividades de exploración y producción de la Compañía; y
- el segmento de *downstream*, el cual consta principalmente de las actividades de refinación, distribución y comercialización de la Compañía.

En 2020, los ingresos y otros ingresos, resultados netos (pérdida) y EBITDA Ajustado de la Compañía ascendieron a US\$3.234,4 millones, (US\$428,0) millones y US\$765,3 millones, respectivamente, principalmente debido al efecto de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 que aún persiste.

En 2021, los ingresos y otros ingresos, resultados netos y EBITDA Ajustado de la Compañía ascendieron a US\$4.440,8 millones, (US\$42,5) millones y US\$1.595,4 millones, respectivamente.

Operaciones de upstream

Introducción

En la actualidad, Pan American posee participaciones en catorce áreas de producción de petróleo y gas en la Argentina en las cuatro principales cuencas hidrocarburíferas del país, así como también derechos contractuales con respecto a un área de producción en Bolivia y a un área de producción en México. En 2021, aproximadamente el 92% de la producción de petróleo y el 79% de la producción de gas de Pan American provenían de operaciones en la Argentina, originándose el resto en Bolivia y México (que entró en producción en mayo de 2020). En México, Hokchi se encuentra en etapa de desarrollo y se estima que, una vez alcanzado los niveles de producción estabilizados, su contribución será mayor.

Las áreas en Argentina están situadas en las cuatro cuencas hidrocarburíferas más importantes del país. Las áreas de producción diaria neta promedio más importantes en 2021 fueron: (i) en la Cuenca Golfo San Jorge, el área Cerro Dragón (que representó el 81,8% de la producción total de petróleo y GLP y el 20,2% de la producción total de gas de Pan American); (ii) en la Cuenca Tarija en Bolivia, el área Caipipendi (que representó el 3,4% de la producción total de petróleo y GLP y el 21,3% de la producción total de gas de Pan American); (iii) en la Cuenca Austral, el área Cuenca Austral (que representó el 2,9% de la producción total de petróleo y GLP y el 29,4% de la producción total de gas de Pan American); (iv) en la Cuenca Neuquina, las áreas Lindero Atravesado, San Roque, Bandurria Centro, Coirón Amargo Sur Este, Aguada de Castro, Aguada Cánepa y Aguada Pichana Este y Aguada Pichana Oeste (que en conjunto representaron el 6,6% de la producción total de petróleo y GLP y el 23,0% de la producción total de gas de Pan American); (v) en la Cuenca Sureste en México, el área Hokchi (que representó el 4,7% de la producción total de petróleo y GLP y el 0,2% de la producción total de gal de Pan American); y (vi) en la Cuenca Noroeste, el área Acambuco (que representó el 0,7% de la producción total de petróleo y el 5,8% de la producción total de gas de Pan American).

En 2021, la producción diaria neta combinada promedio de petróleo y gas de Pan American fue de 208,40 mboe, de los cuales el 53% correspondió a petróleo crudo y el 47% correspondió a gas natural. Durante 2021, Pan American fue la principal productora de petróleo y gas de capital privado y la segunda productora de petróleo y gas en general del país en términos de volumen, con aproximadamente el 19,3% del total de la producción de petróleo local, el 14,1% del total de la producción de gas local y el 16,2% del total de la producción de petróleo y gas local (medida en boe en forma combinada) según datos publicados por el IAPG.

La Compañía lleva a cabo actividades de producción y desarrollo hidrocarburífero en la Argentina en virtud de concesiones de explotación otorgadas por el gobierno nacional y los gobiernos provinciales de la Argentina y convenios de asociación con terceros. Las actividades son desarrolladas exclusivamente por la Compañía o en virtud de contratos operativos con otros socios en *joint ventures* según la práctica del sector a nivel internacional. Las concesiones y los contratos operativos de la Compañía son a largo plazo, incluidas aquellas concesiones correspondientes a su principal área de producción, Cerro Dragón, que fueron prorrogadas hasta 2026 y 2027.

Adicionalmente, la Compañía tiene derecho a continuar con las actividades en Cerro Dragón hasta 2046 y 2047, en virtud de contratos de operación con las dos empresas estatales de las Provincias del Chubut, Petrominera, y Santa Cruz, Fomicruz, siempre que: (a) un año antes de la expiración de cada contrato de concesión, Pan American certifique un volumen mínimo de reservas equivalentes a al menos dos años adicionales de producción, a los niveles de producción correspondientes al año calendario anterior al período adicional extendido, y (b) Pan American haya invertido entre 2007 y 2016 un mínimo de US\$1,3 mil millones en la concesión, mínimo que ya se ha cumplido.

De conformidad con los términos de los contratos de operación celebrados con Petrominera y Fomicruz: (i) Pan American, como operador, se encargará exclusivamente, a su costo, de realizar las inversiones y administrar las operaciones en cada una de las áreas; (ii) Pan American tendrá la titularidad y el acceso a los hidrocarburos que produzca y a los ingresos de los mismos; y (iii) Pan American pagará a Petrominera y Fomicruz (respecto del área aplicable), durante toda la vigencia del contrato de operación: (a) el pago del 12% de regalías establecido en el artículo 93 de la Ley de Hidrocarburos (según se define a continuación); (b) un canon anual por cada kilómetro cuadrado o fracción abarcado por el área conforme se establece en el artículo 58 de la Ley de Hidrocarburos; (c) una contribución adicional del 3% de los ingresos netos del área, neto de ciertos ítems; y (d) el 1% del valor de la producción mensual de hidrocarburos, neto de consumo y reinyección, y de los gastos de transporte y almacenamiento.

La Compañía, a través de Pan American Sur, participa, junto con sus socios en *joint ventures*, en el desarrollo de la producción *offshore* obtenida de las áreas situadas en jurisdicciones federales y en la Provincia de Tierra del Fuego. Las concesiones de explotación – alguna de las cuales ya se han prorrogado por diez años- finalizan entre 2024 y 2041, dependiendo del yacimiento, y pueden ser prorrogadas por 10 años adicionales.

La Compañía desarrolla actividades de producción y desarrollo en el área Caipipendi en Bolivia en el marco de un contrato operativo de largo plazo y un convenio de *joint venture* con otros socios. El contrato operativo con YPFB tiene fecha programada de vencimiento en 2031.

La Compañía, a través de Hokchi Energy, lleva a cabo sus operaciones en México, donde está a cargo de la operación del área Hokchi en virtud de un contrato de producción compartida con CNH, que finalizará en 2041, pudiendo ser extendido por hasta dos períodos adicionales de cinco años cada uno. La producción del área Hokchi comenzó en mayo de 2020.

La Compañía, a través de Pan American Fuegoína, posee una participación del 55% en el capital de PES, el cual resultó adjudicatario de un contrato de suministro de energía eólica en la Argentina a 20 años con CAMMESA. Parque Eólico del Sur construyó un parque eólico con siete aerogeneradores con una capacidad total instalada de 24,15 MW en Garayalde, Provincia del Chubut, Argentina. Durante 2021, finalizó exitosamente su tercer año de operaciones, con una generación de 111.643 MWh.

Asimismo, a través de Pan American Fuegoína, la Compañía posee el 49% de la participación accionaria en Vientos Patagónicos Chubut Norte III S.A. (“VPCN”) y en Vientos Sudamericanos Chubut Norte IV S.A. (“VSCN”), que son sociedades de propósito único constituidas con el objeto de efectuar la construcción y operación de dos parques eólicos con una potencia instalada combinada de 140 MW ubicados próximos a la ciudad de Puerto Madryn, Provincia del Chubut, Argentina. Tanto VPCN como VSCN son parte en PPAs celebrados por un plazo de 20 años con CAMMESA, esta última, a título de compradora, en el marco del Programa Renovar Ronda 2. El desarrollo de estos proyectos se realiza bajo un esquema de *project finance* en el cual Kreditanstalt für Wiederaufbau (“KfW”) actúa como prestamista y Euler Hermes, como garante. En 2021, los parques eólicos Chubut Norte III y IV finalizaron exitosamente su primer año de operaciones, con una generación de 204.330 MWh y 294.797 MWh, con un factor de capacidad de 43,9% y 44,2%, respectivamente.

En 2021, a través de Pan American Energy Energías Renováveis Ltda., la Compañía abrió oficinas en San Pablo y en la actualidad se encuentra desarrollando un proyecto de energía renovable en el Estado de Bahía, Brasil.

Además de sus participaciones en las áreas de producción, en la actualidad, la Compañía posee participaciones en seis áreas de exploración en la Argentina, una en Bolivia y en tres áreas en México, dos de las cuales se encuentran en proceso de devolución a la CNH. A la fecha del presente, la superficie de exploración neta de la Compañía asciende aproximadamente a 6,1 millones de acres, de los cuales casi la totalidad se encuentra en la Argentina. Las actividades de exploración de la Compañía en la Argentina por lo general se llevan a cabo en el marco de permisos de exploración otorgados por el gobierno nacional y los gobiernos provinciales, y en virtud de convenios de asociación con terceros. Durante 2018, la Compañía firmó contratos para la exploración y extracción de hidrocarburos con la CNH bajo la modalidad de producción compartida respecto de tres áreas de exploración en aguas someras.

El siguiente mapa señala las principales áreas de operaciones del segmento de *upstream* de Pan American:



[Referencias:]

Exploration Areas: Áreas de Exploración

Exploitation Areas: Áreas de Explotación

Axion Refinery: Refinería Axion

Pacific Ocean: Océano Pacífico

Atlantic Ocean: Océano Atlántico

Producción

Para 2020, la producción diaria neta combinada promedio de petróleo y gas natural de Pan American fue de 208,7 mboe, de los cuales el 53% correspondió a petróleo crudo y el 47% restante correspondió a gas natural. Para 2021, la producción neta combinada promedio de petróleo y gas natural de Pan American fue de 208,0 mboe, de los cuales el 53% correspondió a petróleo crudo y el 47% restante correspondió a gas natural. En 2021, Pan American fue la principal productora de petróleo y gas de capital privado y la segunda productora de petróleo y gas en general del país en términos de volumen, con aproximadamente el 19,3% del total de la producción de petróleo local, el 14,1% del total de la producción de gas local y el 16,2% del total de la producción de petróleo y gas local (medida en boe en forma combinada) según datos publicados por el IAPG.

La Compañía tiene acceso a la tecnología de subsuelos y a los procesos de obra de BP. Considerando el volumen de la Compañía, la asistencia integral técnica y de procesos de una empresa de E&P de la envergadura de BP representa una gran ventaja. Entre las principales tecnologías de subsuelos que han contribuido al éxito de la Compañía se incluyen la creación de imágenes, visualización y adquisición de sísmica 3-D, modelación de los sistemas de petróleo, modelación de estructuras de complejidad, predicción y caracterización de reservorios, perforación y terminación a alta presión y alta temperatura y tecnología de inyección. Entre los principales procesos de obra de BP incorporados en la Compañía se incluyen: “Gestión de Producción Base a través de la Excelencia en Inyección de Agua”, “Gestión de Pérdidas y Eficiencia de Costos a través de la Excelencia en las Operaciones”, “Excelencia en Salud Seguridad y Ambiente”, “Deliquificación del Pozo de Gas”, “Optimización de la Extracción”, “Modelación de Activos Integrados” y “Límites Técnicos de Reservorios / Producción”.

La principal clase de petróleo crudo producido por la Compañía es el Escalante, obtenido en el área Cerro Dragón, que representó aproximadamente el 78,2% de su producción total de petróleo en 2021. Escalante es una mezcla de petróleo dulce de 24 grados API con bajo contenido de azufre, lo que lo hace atractivo para las refinerías del mundo. Las áreas Piedra Clavada y Koluel Kaike producen crudo Cañadón Seco, un petróleo dulce de 25 grados API, que representó aproximadamente el 3,5% de su producción total de petróleo en 2021. El resto de crudo producido por la Compañía es más ligero y se vende generalmente a refinerías locales en la Argentina. A nivel nacional, la Compañía abastece principalmente de petróleo Escalante y Cañadón Seco a su refinería de Campana.

El cuadro que sigue muestra la producción diaria neta promedio de petróleo y gas de la Compañía correspondiente a cada uno de los períodos indicados:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
Petróleo (mmbbl)	112,1	108,7	109,1
Gas ⁽¹⁾ (mmcf)	643,8	571,2	566,7
GLP(mmbbl)	1,6	1,5	1,2
Total⁽²⁾ (mboe)	224,7	208,7	208,0

(1) La producción diaria neta promedio de gas no incluye el gas producido pero reinyectado en reservorios y gas utilizado como combustible en las operaciones y plantas de procesamiento.

(2) En función de una tasa de conversión de un barril de petróleo equivalente a 5.800 pies cúbicos de gas.

La tabla incluida a continuación muestra el promedio de precios de petróleo y gas realizados y los costos de producción de la Compañía para cada uno de los períodos indicados:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
Precio promedio del petróleo (US\$ por bbl)	56,61	40,20	60,38
Precio promedio del gas (US\$ por mcf)	3,85	2,60	3,29
Costos de producción promedio (US\$ por boe)	7,90	8,43	8,29

Reservas

Al 31 de diciembre de 2021, las reservas probadas, probables y posibles netas de Pan American, según la estimación de Ryder Scott y RPS, eran de 2.748 mmboe, consistentes en 1.861,6 mmbbl de petróleo y condensado y 5.348,5 bcf de gas natural. De estas reservas, 1.607,5 mmboe son probadas, de las cuales el petróleo representaba aproximadamente el 68% y el gas, aproximadamente el 32%. Sobre la base de la producción neta correspondiente a 2021, las reservas probadas netas estimadas de Pan American al 31 de diciembre de 2021 representaban una duración de reservas aproximada de 27 años para el petróleo y 12 años para el gas, o una duración de reservas probadas combinada de aproximadamente 19 años.

Desde su constitución en 1997, la Compañía ha mantenido un fuerte índice de reemplazo de reservas en línea con su estrategia de largo plazo para promover el crecimiento de la producción. Con la asistencia de procesos de obra y el acceso a la tecnología de subsuelos de BP, la Compañía procuró ascender las reservas no probadas al estatus de probadas desarrolladas y, al mismo tiempo, mantener la calidad de reemplazo mediante inversiones anuales para abastecer una amplia gama de opciones en todas las categorías de reservas.

El siguiente cuadro muestra las reservas certificadas netas de petróleo y gas de la Compañía al 31 de diciembre de 2021:

	Petróleo (mmbbl)	Gas (bcf)	GLP (mmbbls)	Total (mmboe)
Probadas	1.094,7	2.953,9	3,5	1.607,5
Probables	503,1	1.510,6	2,9	766,4
Posibles	256,1	884,0	1,4	409,9
Total Reservas Certificadas	1.853,9	5.348,5	7,8	2.783,8

La certificación de reservas al 31 de diciembre de 2021 para las áreas Cuenca Marina Austral, Lindero Atravesado, San Roque, Aguada Pichana Este y Oeste, Coirón Amargo Sur Este, Aguada Canepa, Bandurria Centro, Aguada de Castro y Hokchi fue realizada por Ryder Scott. La certificación de reservas al 31 de diciembre de 2021 para las áreas Cerro Dragón, Anticlinal Funes, Piedra Clavada, Koluel Kaike Estancia La Escondida, Caipipendi y Acambuco fue realizada por RPS. Las certificaciones de las reservas

otorgadas por Ryder Scott y RPS constituyen una auditoría independiente total y completa de las mismas e implican una evaluación técnica y comercial detallada de las reservas probadas y probables y posibles para todos los activos de la Compañía en la Argentina, Bolivia y México. Las reservas probadas se establecen de acuerdo con las normas de la SEC y las reservas probables y posibles se determinan de acuerdo con las normas de la Sociedad de Ingenieros de Petróleo (*Society of Petroleum Engineers*).

La Sucursal está obligada a presentar estimaciones de las reservas de petróleo y gas ante determinadas autoridades regulatorias gubernamentales argentinas. La base de presentación de información sobre reservas ante dichas autoridades, en el caso de áreas en las que la Sucursal no reviste la calidad de operadora, no es idéntica a la base utilizada para informar los datos sobre reservas que se presentan en este documento

El siguiente cuadro muestra las estimaciones de la Compañía de sus reservas de petróleo y gas probadas desarrolladas y no desarrolladas netas al 1 de enero de 2019, 31 de diciembre de 2019, 31 de diciembre de 2020 y 31 de diciembre de 2021.

Reservas probadas desarrolladas y no desarrolladas ⁽¹⁾	Reservas probadas desarrolladas y no desarrolladas de petróleo y gas			
	Petróleo (mmbbl)	Gas (mmcf)	GLP (mmbbl)	Total (mboe) ⁽²⁾
Al 1 de enero de 2019 ^{(3) (7) (18)}	1.030.456	3.243.375	—	1.589.658
Revisiones de estimaciones anteriores	13.704	(220.638)	4.702	(19.635)
Redeterminación de participaciones	—	—	—	—
Ampliaciones y descubrimientos	66.763	398.433	—	135.458
Adquisiciones de reservas existentes	—	—	—	—
Disposición de reservas existentes	—	—	—	—
Recuperación mejorada	—	—	—	—
Producción del ejercicio ⁽⁶⁾	(40.848)	(273.946)	—	(88,080)
Al 31 de diciembre de 2019 ^{(4) (9) (18) (19)}	1.070.075	3.147.224	4.702	1.617.401
Revisiones de estimaciones anteriores	(1.167)	(120.709)	(612)	(22.591)
Redeterminación de participaciones	—	—	—	—
Ampliaciones y descubrimientos	47.240	216.108	—	84.500
Adquisiciones de reservas existentes	—	—	—	—
Disposición de reservas existentes	—	—	—	—
Recuperación mejorada	—	—	—	—
Producción del ejercicio ⁽⁸⁾	(39.775)	(251.206)	—	(83,086)
Al 31 de diciembre de 2020 ^{(5) (11) (18) (19)}	1.076.373	2.991.417	4.090	1.596.224
Revisiones de estimaciones anteriores	(14.271)	3.840	(576)	(14.185)
Redeterminación de participaciones	—	—	—	—
Ampliaciones y descubrimientos	50.457	202.387	—	85.351
Adquisiciones de reservas existentes	—	—	—	—
Disposición de reservas existentes	—	—	—	—
Recuperación mejorada	—	—	—	—
Producción del ejercicio ⁽¹²⁾	(39.827)	(249.611)	—	(82.863)
Al 31 de diciembre de 2021 ^{(6) (13) (18) (19)}	1.072.732	2.948.033	3.514	1.584.527

⁽¹⁾ Las evaluaciones de producción bruta no se deducen de las reservas probadas desarrolladas y no desarrolladas.

⁽²⁾ “mmbbl” significa mil barriles; “mmcf” significa un millón de pies cúbicos y “mboe” significa mil barriles de equivalente de petróleo. La Compañía ha utilizado una tasa de conversión de 1 barril de petróleo equivalente a 5.800 cf de gas o un barril de GLP.

⁽³⁾ Según la estimación de Ryder Scott en su informe al 31 de diciembre de 2018 para las áreas Lindero Atravesado, Cuenca Austral, San Roque, Aguada Pichana, y Coirón, y según la estimación de RPS para las áreas Cerro Dragón, Anticlinal Funes, Piedra Clavada, Koluel Kaike, Estancia La Escondida, Acambuco y Caipipendi en su informe al 31 de diciembre de 2018.

⁽⁴⁾ Según la estimación de Ryder Scott en su informe al 31 de diciembre de 2019 para las áreas Lindero Atravesado, Cuenca Austral, San Roque, Aguada Pichana Este, Aguada Pichana Oeste, Aguada de Castro, Coirón Amargo Sur Este, Bandurria Centro y Hokchi, y según la estimación de RPS para las áreas Cerro Dragón, Anticlinal Funes, Piedra Clavada, Koluel Kaike, Estancia La Escondida, Acambuco y Caipipendi en su informe al 31 de diciembre de 2019.

⁽⁵⁾ Según la estimación de Ryder Scott en su informe al 31 de diciembre de 2020 para las áreas Lindero Atravesado, Cuenca Austral, San Roque, Aguada Pichana Este, Aguada Pichana Oeste, Aguada de Castro, Coirón Amargo Sur Este, Bandurria Centro y Hokchi, y según la estimación de RPS para las áreas Cerro Dragón, Anticlinal Funes, Piedra Clavada, Koluel Kaike, Estancia La Escondida, Acambuco y Caipipendi en su informe al 31 de diciembre de 2020.

⁽⁶⁾ Según la estimación de Ryder Scott en su informe al 31 de diciembre de 2021 para las áreas Lindero Atravesado, Cuenca Austral, San Roque, Aguada Pichana Este, Aguada Pichana Oeste, Aguada de Castro, Coirón Amargo Sur Este, Bandurria Centro y Aguada Cánepa, y según la estimación de RPS para las áreas Cerro Dragón, Anticlinal Funes, Piedra Clavada, Koluel Kaike, Estancia La Escondida, Acambuco, Caipipendi y Kokchi en su informe al 31 de diciembre de 2021.

⁽⁷⁾ Incluye 616 mil millones de pies cúbicos de gas combustible.

⁽⁸⁾ Incluye 45 mil millones de pies cúbicos de gas natural utilizado en las operaciones.

⁽⁹⁾ Incluye 682 mil millones de pies cúbicos de gas combustible.

⁽¹⁰⁾ Incluye 42 mil millones de pies cúbicos de gas natural utilizado en las operaciones.

- (11) Incluye 678 mil millones de pies cúbicos de gas combustible.
- (12) Incluye 43 mil millones de pies cúbicos de gas natural utilizado en las operaciones.
- (13) Incluye 719 mil millones de pies cúbicos de gas combustible.
- (14) Incluye 434 mil millones de pies cúbicos de gas combustible.
- (15) Incluye 455 mil millones de pies cúbicos de gas combustible.
- (16) Incluye 447 mil millones de pies cúbicos de gas combustible.
- (17) Incluye 468 mil millones de pies cúbicos de gas combustible.
- (18) De acuerdo con el artículo 357 de la Constitución Política de Bolivia en vigencia desde el 7 de febrero de 2009, las reservas del área Caipipendi incluidas en los cuadros anteriores de reservas probadas no fueron registradas en ninguna bolsa de valores como propiedad de la Compañía, ni fueron utilizadas como garantía de operaciones de financiamiento. Conforme a las aludidas disposiciones constitucionales, el gobierno de Bolivia es el único autorizado a realizar dicho registro y constitución de garantías. El volumen de reservas probadas correspondientes al área Caipipendi incluidas en el cuadro de la página S-3 son: al 1 de enero de 2019: 20.734 mbbbl de petróleo y 704.873 mmcf de gas, equivalentes a 142.264 mboe; al 31 de diciembre de 2019: 18.025 mbbbl de petróleo y 610.698 mmcf de gas, equivalentes a 123.318 mboe; al 31 de diciembre de 2019: 15.034 mbbbl de petróleo y 510.282 mmcf de gas, equivalentes a 103.014 mboe; al 31 de diciembre de 2020: 12.253 mbbbl de petróleo y 419.848 mmcf de gas, equivalentes a 84.641 mboe y al 31 de diciembre de 2021: 9.971 mbbbl de petróleo y 343.092 mmcf de gas, equivalentes a 69.125 mboe.
- (19) De acuerdo con los artículos 25, 27 y 28 de la Constitución Política de México en vigencia desde el 11 de junio de 2013, las reservas del área Hokchi incluidas en los cuadros anteriores de reservas probadas no fueron registradas en ninguna bolsa de valores como propiedad de la Compañía, ni fueron utilizadas como garantía de operaciones de financiamiento. Conforme a las aludidas disposiciones constitucionales, el gobierno de México es el único autorizado a realizar dicho registro y constitución de garantías. El volumen de reservas probadas correspondientes al área Hokchi incluidas en el cuadro de la página S-3 son: al 1 de enero de 2019: 39.069 mbbbl de petróleo y 12.260 mmcf de gas, equivalentes a 41.183 mboe; al 31 de diciembre de 2019: 44.038 mbbbl de petróleo y 14.091 mmcf de gas, equivalentes a 46.467 mboe; al 31 de diciembre de 2020: 51.780 mbbbl de petróleo y 16.317 mmcf de gas, equivalentes a 54.593 mboe y al 31 de diciembre de 2021: 43.791 mbbbl de petróleo y 14.797 mmcf de gas, equivalentes a 46.342 mboe.

Actividades de perforación

Los siguientes cuadros muestran la cantidad de pozos productivos de petróleo y gas, brutos y netos, en los que Pan American tenía participaciones al 31 de diciembre de 2021.

	Al 31 de diciembre de 2021
Pozos de petróleo ⁽¹⁾	
Brutos	5,121.0
Netos	5,043.9
Pozos de gas ⁽¹⁾	
Brutos	1,013.0
Netos	613.0

- (1) Prácticamente todos los pozos productivos de petróleo y gas son pozos de terminación múltiple (más de una formación con producción en el mismo pozo de sondeo). Si una de las terminaciones múltiples en un determinado pozo es una terminación de petróleo, el pozo se clasifica como pozo de petróleo.

El siguiente cuadro presenta la cantidad de pozos productivos de petróleo y gas netos, y pozos de exploración y de desarrollo secos (terminados o abandonados) perforados por la Compañía para los períodos indicados.

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
De exploración			
Productivos	5,01	1,06	3,31
Secos	1,21	0,26	0
De desarrollo ⁽¹⁾			
Productivos	201,38	125,60	142,4
Secos	1,14	2,00	1,00

- (1) Los pozos de desarrollo no incluyen pozos de servicio finalizados para inyección de agua.

Áreas de Pan American

El siguiente cuadro contiene cierta información sobre las áreas de producción en las que la Compañía tiene reservas probadas al 31 de diciembre de 2021. En general, la Compañía actualiza las estimaciones de reservas con frecuencia anual.

**Reservas Netas Probadas Desarrollas y No Desarrolladas
al 31 de diciembre de 2021**

Lugar	Área/Yacimiento ⁽¹⁾	Participación de la Compañía (%)	Petróleo (mmbbl)	Gas (bcf)	GLP (mmbbls)	Total (mmboe)	Desarrolladas (%)	Producción Diaria Neta Promedio de 2021 (mboe)
ARGENTINA								
Cuenca Austral	Cuenca Marina Austral	25,0	4,9	423,2	3,5	81,4	100	31,9
Cuenca Neuquina	Aguada Pichana Este ⁽²⁾	18,2/14,0	0,7	245,4	—	43,0	42,5	7,9
	San Roque	16,47	0,3	24,2	—	4,5	100,0	2,6
	Lindero Atravesado	62,5	43,5	120,8	—	64,3	45,4	8,4
	Bandurria Centro ⁽³⁾	100,0	21,1	32,2	—	26,6	19,6	1,6
	Aguada Pichana Oeste	45,0	—	583,4	—	100,6	12,9	5,6
	Aguada de Castro	45,0	—	72,5	—	12,5	42,6	1.1
	Coirón Amargo Sur Este	61,0	68,2	18,2	—	71,4	11,7	1,7
Cuenca Golfo San Jorge	Aguada Cánepa (4)	90,0	15,4	4,3	—	16,2	26,9	0,8
	Cerro Dragón/ Anticlinal Funes ⁽⁵⁾	100,0/70,0	852,7	963,0	—	1.018,8	58,5	106,0
	Estancia La Escondida	25,0	0,0	0,0	—	0,0	100,0	0,1
	Piedra Clavada	100,0	18,6	2,8	—	19,1	83,5	2,5
	Koluel Kaike	100,0	13,6	6,5	—	14,7	63,9	1,4
Cuenca Noroeste	Acambuco	52,0	1,9	99,5	—	19,0	85,2	6,4
BOLIVIA								
Cuenca Tarija	Caipipendi ⁽⁶⁾	25,0	10,0	343,1	—	69,1	97,3	24,5
MÉXICO								
Cuenca Sureste	Hokchi ⁽⁷⁾	80,0	43,8	14,8	—	46,3	46,9	5,4
Total			1.094,7	2.953,9	3,5	1.607,5	55,7	208,0

⁽¹⁾ La Compañía tiene a su cargo la operación de las áreas Lindero Atravesado, Piedra Clavada, Koluel Kaike, Cerro Dragón, Anticlinal Funes, Bandurria Centro, Aguada Pichana Oeste, Aguada de Castro, Aguada Cánepa, Acambuco y Hokchi, mientras que la operación de las áreas Cuenca Marina Austral, Aguada Pichana Este, San Roque, Estancia La Escondida y Caipipendi están a cargo de sus socios en *joint ventures*.

⁽²⁾ La Sucursal posee una participación del 14% en el área Aguada Pichana Este, excepto por los pozos de *shale* gas finalizados al 31 de diciembre de 2016, proyectos de gas convencional y gas compacto, activos relacionados con las operaciones de esos y otros proyectos no relacionados con la formación de Vaca Muerta, en los que la participación de la Sucursal es del 18,18%.

⁽³⁾ El 22 de marzo de 2022, Madalena y la Sucursal cerraron la transacción mediante la cual la Sucursal adquirió una participación del 29% de Madalena en UT CASE. Al día de hoy, la Sucursal es titular de una participación del 90% en UT CASE en tanto GyP es titular de la participación del 10% restante.

⁽⁴⁾ Aguada Cánepa es una concesión para explotación no convencional otorgada por el Decreto N°1446/2020 emitida por el gobernador de la Provincia del Neuquén.

⁽⁵⁾ Cerro Dragón y Anticlinal Funes se consideran dos áreas.

⁽⁶⁾ De acuerdo con el artículo 357 de la Constitución Política de Bolivia en vigencia desde el 7 de febrero de 2009, las reservas del área Caipipendi incluidas en el cuadro precedente no fueron registradas en ninguna bolsa de valores como propiedad de la Compañía, ni fueron utilizadas como garantía de operaciones de financiamiento. El gobierno de Bolivia es el único autorizado a realizar dicho registro y constitución de garantías.

⁽⁷⁾ El porcentaje de participación de las reservas probadas en Hokchi al 31 de diciembre de 2021 es del 41,07% para petróleo y de 42,19% para gas.

Las siguientes tablas muestran la producción diaria neta promedio de petróleo y gas 2021 y 2020, para cada área de producción en la que la Compañía posee participación.

Área/Yacimiento	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021			
	Petróleo (mbbls)	Gas (mmcf)	GLP (mbbls)	Total (mboe)
ARGENTINA				
Cerro Dragón/Anticlinal Funes	86,3	114,7	—	106,0
Acambuco	0,7	33,0	—	6,4
San Roque	0,2	13,9	—	2,6
Aguada Pichana Este	0,2	45,0	—	7,9
Aguada Pichana Oeste	—	32,3	—	5,6
Aguada de Castro	—	6,7	—	1,1
Aguada Cánepa	0,8	—	—	0,8
Lindero Atravesado	2,9	31,5	—	8,4
Piedra Clavada	2,5	—	—	2,5
Koluel Kaike	1,4	—	—	1,4
Bandurria Centro	1,5	0,9	—	1,6
Cuenca Austral	2,0	166,7	1,2	31,9
Coirón Amargo Sur Este	1,7	—	—	1,7
Estancia La Escondida	0,1	—	—	0,1
BOLIVIA				
Caipipendi	3,7	120,7	—	24,5
MÉXICO (1)				
Hokchi	5,1	1,2	—	5,4
Total	109,1	566,7	1,2	208,0

Área/Yacimiento	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020			
	Petróleo (mbbls)	Gas (mmcf)	GLP (mbbls)	Total (mboe)
ARGENTINA				
Cerro Dragón/Anticlinal Funes	90,0	125,3	—	111,6
Acambuco	0,8	36,0	—	7,0
San Roque	0,3	15,2	—	2,9
Aguada Pichana Este	0,2	49,2	—	8,7
Aguada Pichana Oeste	—	19,4	—	3,3
Aguada de Castro	—	5,9	—	1,0
Aguada Cánepa	1,1	—	—	1,1
Lindero Atravesado	2,3	35,5	—	8,4
Piedra Clavada	2,6	—	—	2,6
Koluel Kaike	1,5	—	—	1,5
Bandurria Centro	2,1	1,7	—	2,4
Cuenca Austral(1)	2,0	171,5	1,5	33,1
Coirón Amargo Sur Este	1,5	—	—	1,5
Estancia La Escondida	0,1	—	—	0,1
BOLIVIA				
Caipipendi	3,7	111,1	—	22,9
MÉXICO(1)				
Hokchi	0,6	0,3	—	0,6
Total	108,7	571,2	1,5	208,7

(1) El área Hokchi en México comenzó sus operaciones en mayo de 2020.

El siguiente cuadro contiene cierta información a la fecha del presente referida a las áreas de exploración de hidrocarburos de la Compañía:

Lugar	Área/Yacimiento ⁽¹⁾	Superficie Bruta (en millas)	Participación de la Compañía (%)	Superficie Neta (en millas)
Argentina				
Cuenca Golfo San Jorge	Centro Golfo San Jorge Marina (Santa Cruz) ⁽¹⁾	1.730,9	90	1.557,0
	Centro Golfo San Jorge Marina (Chubut)	4.483,0	90	4.034,7
	Centro Golfo San Jorge Marina-1 (Santa Cruz)	62,6	90	56,3
	Meseta Cerón Chico	301,4	100	301,4
Cuenca Noroeste	Acambuco B	11,7	100	11,7
Bolivia				
Cuenca Tarija	Iñiguazu	159,1	10	15,9
México				
Cuenca Sur Este	Área 31	64,9	75	48,7
	Área 34	182,5	15	27,4
	Área 2	48,2	47,5	22,9
Total		7.072,1	—	6.118,0

⁽¹⁾ La Compañía tiene a su cargo la operación de las áreas Centro Golfo San Jorge Marina, (Santa Cruz y Chubut), Centro Golfo San Jorge Marina-1, Meseta Cerón Chico, Acambuco B, el Área 31 y el Área 2.

Cerro Dragón y Anticlinal Funes

Las áreas Cerro Dragón y Anticlinal Funes están situadas en la Cuenca Golfo San Jorge, en las Provincias del Chubut y Santa Cruz, Argentina. La Sucursal opera las áreas y posee participaciones del 100% y 70% en Cerro Dragón y Anticlinal Funes, respectivamente. Cerro Dragón es la principal área de producción de la Compañía. Durante 2021, Cerro Dragón (incluyendo Anticlinal Funes) representó 81,8% de la producción total de petróleo y GLP de la Compañía y el 20,3% de las ventas de su producción total de gas. En 2021, la producción diaria neta promedio fue de 109,9 mboe (90,1 mbbbls de producción de petróleo diaria neta promedio y 114,7 mmcf de producción de gas diaria neta promedio). Al 31 de diciembre de 2021, el total de pozos en producción en esta área era de 4.080, con 981 pozos inyectoros activos.

Cerro Dragón y Anticlinal Funes también contienen 63,4% del total de reservas probadas de la Compañía (1.018,7 mmboe) al 31 de diciembre de 2021. Específicamente, el total de reservas probadas de petróleo netas en Cerro Dragón y Anticlinal Funes es de 852,7 mmbbl y las reservas probadas de gas netas ascienden a 963,0 bcf. Prácticamente todas las instalaciones y operaciones en el área Cerro Dragón están automatizadas, se abastecen de electricidad a través de usinas a gas de propiedad de la Compañía, y son monitoreadas mediante un sistema de vigilancia de pozos computarizado. Las concesiones de la Compañía en Cerro Dragón fueron prorrogadas hasta 2026 y 2027. Además, la Compañía tiene derecho a continuar con las actividades en Cerro Dragón hasta 2046 y 2047, en virtud de contratos operativos con las dos empresas estatales de las provincias del Chubut y de Santa Cruz, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones de volúmenes de reservas, que espera cumplir y un umbral mínimo de inversión, que ya se encuentra cumplido.

Cuenca Marina Austral

La Cuenca Marina Austral está situada en la Cuenca Austral, ubicada en Provincia de Tierra del Fuego, Argentina. Pan American posee una participación indirecta del 25% en el consorcio Cuenca Marina Austral. El área es operada por Total S.A. En 2021, la producción diaria neta promedio fue de 31,9 mboe y representó 2,9% de la producción total de petróleo y GLP de la Compañía (2,0 mbbbls de producción de petróleo diaria neta promedio y 1,2 mbbbls de producción diaria neta promedio de GLP) y 29,4% de la producción total de gas de la Compañía (166,7 mmcf de producción de gas diaria neta promedio). Al 31 de diciembre de 2020, Cuenca Marina Austral tenía cinco plataformas automáticas. Actualmente, Cuenca Marina Austral posee los siguientes yacimientos en producción *onshore* y *offshore*: Hidra, Kaus, Ara-Cañadón-Alfa, Argo, Carina, Aries y Vega Pléyade. La producción de estos yacimientos se procesa en las plantas Río Cullen y Cañadón-Alfa. El proyecto de perforación Vega Pléyade se inició en noviembre de 2015 y la producción comenzó en el primer trimestre de 2016. En 2015, se perforaron y conectaron dos pozos productivos más (ampliación Carina Fase I). El próximo paso en el plan de desarrollo será el proyecto Fénix Fase I, y se prevé que la decisión de inversión final se tomará durante 2022. Durante 2017, la Compañía realizó estudios preliminares de desarrollo e ingeniería básica y preparó un llamado a licitación para la fabricación, el transporte y la instalación de la plataforma. El proyecto consiste en una plataforma de boca de pozo automática, tres pozos horizontales y una línea submarina de 35 kms. de extensión hasta la planta Río Cullen. Se analizaron algunas alternativas a la línea submarina con el fin de mejorar la evaluación económica del proyecto. El total de reservas probadas netas al 31 de diciembre de 2021 era de 81,4 mmboe, de las cuales 8,4 mmbbl correspondían a reservas de petróleo y gas natural líquido probadas

netas y 423,2 bcf correspondían a reservas de gas netas.

Iñiguazu

El 13 de junio de 2018, PAE E&P Bolivia (con una participación del 10%), YPFB Andina S.A. (con una participación del 46,6%), YPFB Chaco S.A. (con una participación del 13,4%), Repsol E&P Bolivia (con una participación del 15% y a título de operador) y Shell Bolivia Corp. (con una participación del 15%) celebraron un contrato de servicios de petróleo con YPFB con el propósito de explorar y desarrollar el área Iñiguazu, adyacente al Área Caipipendi. Como consecuencia de la decisión del Consorcio, en mayo de 2022 tuvo lugar la devolución del Área a YPFB y se produjo la rescisión del contrato celebrado con ésta última.

Caipipendi

El área Caipipendi está situada en la Cuenca Tarija, ubicada en Bolivia. PAE E&P Ltd. posee una participación del 25% en el área, que es operada por Repsol. En 2021, la producción diaria neta promedio del área fue de 24,5 mboe y representó 3,4% del total de producción de petróleo y GLP de la Compañía (3,7 mbbbl de producción de petróleo diaria neta promedio) y 21,3% del total de producción de gas de la Compañía (120,7 mmcf de producción de gas diaria neta promedio). Al 31 de diciembre de 2021, el total de reservas probadas netas del área era de 69,1 mmboe, de los cuales 10 mmbbl correspondían a reservas probadas de petróleo netas y 343,1 bcf a reservas probadas de gas netas. En 2020, se perforó un nuevo pozo BCSx-1 que está en evaluación, asimismo, la plataforma de perforación se trasladó para perforar el pozo de relleno MGR-10.

Lindero Atravesado

El área Lindero Atravesado está situada en la Cuenca Neuquina de la Argentina. La Sucursal posee una participación del 62,5% en el área, que es operada por la Sucursal. En 2021, la producción diaria neta promedio del área fue de 8,4 mboe y representó 2,7% del total de producción de petróleo y GLP de la Compañía (2,9 mbbbl de producción de petróleo diaria neta promedio) y 5,6% del total de producción de gas de la Compañía (31,5 mmcf de producción de gas diaria neta promedio). Al 31 de diciembre de 2021, el área contaba con un total de 220 pozos en producción. Al 31 de diciembre de 2021, el total de reservas probadas netas del área era de 64,3 mmboe, de los cuales 43,5 mmbbl correspondían a reservas probadas de petróleo netas y 120,8 a reservas probadas de gas netas.

En 2009, la Provincia del Neuquén, la Sucursal e YPF acordaron una prórroga a 10 años para el área Lindero Atravesado, comenzando en 2016 hasta 2026. En 2015, la Provincia del Neuquén otorgó a la Sucursal y a YPF una concesión para la explotación no convencional de esta área por un plazo de 35 años.

Pan American actualmente se encuentra desarrollando un proyecto de *shale oil* en la formación de Vaca Muerta “El Chañar”. Este proyecto está en la fase de desarrollo en modo de fábrica, con 25 pozos en producción y durante el primer trimestre de 2022 contribuyó al récord de producción de petróleo del Área Lindero Atravesado.

Aguada Pichana Este

El área Aguada Pichana está situada en la Cuenca Neuquina de la Argentina. La Sucursal posee una participación del 14% en el área, que es operada por Total Austral S.A. (“**Total Austral**”). La participación se incrementa a 18,18% con respecto a ciertos pozos de *shale gas* terminados al 31 de diciembre de 2016, proyectos de gas convencional y *tight gas*, activos relacionados con las operaciones de esos y otros proyectos no relacionados con la formación Vaca Muerta. Durante 2021, la producción diaria neta promedio del área fue de 7,9 mboe (0,2 mbbbl de producción de petróleo diaria neta promedio y 45,0 mmcf de producción de gas diaria neta promedio). Al 31 de diciembre de 2021, el área contaba con un total de 346 pozos en producción. Al 31 de diciembre de 2021, el total de reservas probadas netas del área era de 43,0 mmboe, de los cuales 0,7 mmbbl correspondían a reservas probadas de petróleo netas y 245,4 bcf a reservas probadas de gas netas. Desde 2013 hasta 2016, la Compañía realizó un programa piloto con la Provincia del Neuquén (13 pozos). A raíz del mencionado programa, la Provincia del Neuquén le otorgó a la Compañía una concesión por 35 años para explotación no convencional en el área Aguada Pichana Este.

Entre 2017 y finales de 2018, se completó la Fase 1A del proyecto de desarrollo de *shale gas* (20 pozos horizontales perforados y 19 pozos conectados en Vaca Muerta). Desde el año 2019, la Sucursal está desarrollando la Fase 1B del proyecto de desarrollo de *shale gas* (40 pozos horizontales). A la fecha del presente, la Sucursal ha perforado y conectado catorce pozos, de los cuales ocho de ellos fueron conectados entre enero y julio de 2020.

San Roque

El área San Roque está situada en la Cuenca Neuquina en la Provincia del Neuquén, Argentina. La Sucursal

posee una participación del 16,47% en el área, que es operada por Total Austral. En 2021, la producción diaria neta promedio del área fue de 2,6 mboe (0,2 mbbbl de producción de petróleo diaria neta promedio y 13,9 mmcf de producción de gas diaria neta promedio). Al 31 de diciembre de 2021, el área tenía en total 74 pozos en producción. Al 31 de diciembre de 2021, el total de reservas probadas netas del área era de 4,5 mmboe, de los cuales 0,3 mbbbl correspondían a reservas probadas de petróleo netas y 24,2 bcf a reservas probadas de gas netas. En 2009, la Provincia del Neuquén y los socios de la Sucursal en el área San Roque acordaron una prórroga de 10 años en la concesión para la producción de hidrocarburos, desde 2017 hasta 2027.

Bandurria Centro

El área Bandurria Centro está situada en la Cuenca Neuquina, Provincia del Neuquén. La Sucursal posee una participación del 100% en el área, que es operada por la Compañía. Durante 2021, la producción diaria neta promedio del área fue de 1,6 mboe (1,5 mbbbl de producción de petróleo diaria neta promedio y 0,9 mmcf de producción de gas diaria neta promedio). Al 31 de diciembre de 2021, el área tenía en total 22 pozos en producción. Al 31 de diciembre de 2021, el total de reservas probadas netas del área era de 26,6 mmboe, de los cuales 21,1 mmbbl correspondían a reservas probadas de petróleo netas y 32,2 bcf a reservas de gas netas. La Sucursal resultó adjudicataria de una concesión para explotación no convencional en el área Bandurria Centro por un plazo de 35 años. Actualmente, el área Bandurria Centro cuenta con 23 pozos horizontales en producción desde la formación Vaca Muerta.

Piedra Clavada y Koluel Kaike

Las áreas Piedra Clavada y Koluel Kaike están situadas en la Cuenca Golfo San Jorge de la Argentina. La Sucursal posee una participación del 100% en tales áreas, que están operadas por la Compañía. En 2021, la producción diaria neta promedio combinada de las áreas era de 3,9 mboe. En estas áreas sólo se produce petróleo y el gas se utiliza para generación de energía. Al 31 de diciembre de 2020, el área contaba con 484 pozos en producción y 150 pozos inyectoros activos. En esta área, se produce crudo Cañadón Seco, un petróleo dulce de 25 grados API. Al 31 de diciembre de 2021, el total de reservas combinadas probadas netas de las áreas fue de 33,8 mmboe, de los cuales 32,2 correspondían a reservas probadas de petróleo netas y 9,3 bcf a reservas probadas de gas netas.

Acambuco

El área Acambuco está situada en la Cuenca Noroeste de la Argentina. La Sucursal posee una participación del 52% en el área, que es operada por la Compañía. Durante 2021, la producción diaria neta promedio del área fue de 6,4 boe (0,7 mbbbl de producción de petróleo diaria neta promedio y 33,0 mmcf de producción de gas diaria neta promedio). Al 31 de diciembre de 2021, el área tenía en total 5 pozos en producción. Al 31 de diciembre de 2021, el total de reservas probadas netas del área era de 19,0 mmboe, de los cuales 1,9 mmbbl correspondían a reservas probadas de petróleo netas y 99,5 bcf a reservas probadas de gas netas.

Aguada Pichana Oeste y Aguada de Castro

Aguada Pichana Oeste y Aguada de Castro están situadas en la zona oeste de la Cuenca Neuquina, cubriendo una superficie de 761 km². La Sucursal opera y posee una participación del 45% en las áreas Aguada Pichana Oeste y Aguada de Castro, en asociación con Total Austral e YPF. El principal objetivo de estas áreas es la producción de shale oil y shale gas desde la formación Vaca Muerta. El 13 de julio de 2017, la Sucursal celebró un acuerdo con la Provincia del Neuquén, Total Austral, YPF y Wintershall DEA Argentina S.A. (“Wintershall”), para dividir el área Aguada Pichana en dos áreas: Aguada Pichana Este y Aguada Pichana Oeste. En el marco del mencionado acuerdo, la Sucursal llegó a un acuerdo con Total Austral e YPF, compañías propietarias del área Aguada de Castro adyacente, para operar y adquirir una participación en la misma. Como resultado de dicho acuerdo, la Provincia del Neuquén otorgó al consorcio una concesión a 35 años para la explotación no convencional de hidrocarburos en estas áreas. La Sucursal, Total Austral e YPF han cumplido compromisos que incluían un programa piloto previo a la etapa de desarrollo con la Provincia del Neuquén para perforar y finalizar 24 pozos horizontales antes del 17 de julio de 2022. En la actualidad el activo se encuentra en fase de desarrollo en modo fábrica desde los reservorios de shale gas de Vaca Muerta. Se ha proyectado una producción bruta de gas para la temporada invernal de 2022 de 210 mmcfd.

Durante 2021, la producción diaria neta promedio del área Aguada Pichana Oeste fue de 6,7 mboe (39,0 mmcf de producción de gas diaria neta promedio). Al 31 de diciembre de 2021, el total de reservas probadas netas del área era de 655,9 bcf de gas.

Centro Golfo San Jorge Marina (Santa Cruz y Chubut)

La Sucursal posee una participación del 90% en la explotación de tres áreas de exploración y producción

offshore en la Cuenca Golfo San Jorge Marina de la Argentina, a través de convenios de asociación con las empresas de energía provinciales de propiedad estatal Fomicruz, de la Provincia de Santa Cruz, y Petrominera, de la Provincia del Chubut, con relación a las partes del área Centro Golfo San Jorge Marina situadas en cada una de las respectivas provincias. Estas áreas se encuentran en aguas someras (de entre 20 y 100 metros de profundidad) y se las considera de alto riesgo debido a las incertidumbres geológicas existentes en el área. Al 31 de diciembre de 2017, Pan American había invertido unos US\$63,1 millones, principalmente, en la adquisición de sísmica 3-D en unos 1.700 km². En abril de 2013, entró en vigencia la Ley Provincial N°3313 sancionada por la Provincia de Santa Cruz. Esta ley prohíbe realizar actividades de prospección sísmica a más de 120 decibeles en aguas dentro del dominio público provincial de la Cuenca Golfo San Jorge.

Con fecha 3 de enero de 2019, las autoridades del gobierno de la Provincia de Santa Cruz sancionaron la Ley Provincial N°3536, la cual modificó la Ley Provincial N°3313, posibilitando la libre adquisición de sísmica 3-D en 1.200 km², sujeto al cumplimiento de ciertos períodos de restricción.

Meseta Cerón Chico

El 23 de octubre de 2017 se adjudicó a la Sucursal (en un 70%) y a BC Desarrollos Energéticos S.A. (en un 30%) el permiso de exploración sobre el área Meseta Cerón Chico. El área está situada en la Provincia de Santa Cruz, Argentina, al sur del área Cerro Dragón. La Sucursal ejerció la opción de adquirir a BC Desarrollos Energéticos S.A. su participación en el área. La adquisición se consumó en octubre de 2018, a través del Decreto N°929/2018, de fecha 8 de octubre de 2018, emitido por el Gobierno de la Provincia de Santa Cruz, por lo cual la Sucursal se convirtió en la única titular del permiso.

En cumplimiento de los compromisos asumidos con relación al permiso, la Sucursal registró y procesó la tercera sísmica en el área del permiso, perforando con éxito un pozo exploratorio PMCCh.xp-1001 durante el tercer trimestre de 2019. La finalización del pozo se llevó a cabo durante 2020. El pozo descubrió *tight* gas de la Fm Mina del Carmen, se unió a las instalaciones de producción y en la actualidad se encuentra bajo evaluación de producción a través de pruebas a largo plazo. Mediante el dictado del Decreto N° 346/2022, el Gobierno de la Provincia de Santa Cruz aprobó la conversión del permiso de exploración en uno con objetivo no convencional. Por ende, el primer período de exploración tendrá lugar en agosto de 2022 en tanto que el segundo período de exploración se realizará en agosto de 2026.

Aguada Cánepa

El 24 de julio de 2015, la Sucursal celebró un acuerdo de *joint venture* con Gas y Petróleo del Neuquén S.A. (“GyP”), la empresa de petróleo y gas de propiedad de la Provincia del Neuquén, para la exploración y eventual explotación de hidrocarburos en el área Aguada Cánepa, situada en la Provincia del Neuquén. La Sucursal posee una participación del 90% y GyP posee una participación del 10%. Conforme a lo convenido en el acuerdo, la Sucursal se encargará de la operación del área, la perforación de un pozo exploratorio y la realización de ciertas pruebas petrofísicas. La Sucursal también es responsable de todos los costos de exploración, sin derecho alguno a reembolso. Los costos de desarrollo y producción serán distribuidos entre la Sucursal y GyP según sus respectivas participaciones en el *joint venture*. El 31 de octubre de 2017, se concluyeron las operaciones de perforación del tercer pozo de exploración de gas compacto.

El 29 de marzo de 2019, el Gobernador de la Provincia del Neuquén emitió el Decreto Provincial N°380/2019 por medio del cual convierte el permiso exploratorio convencional oportunamente otorgado a GyP en un permiso exploratorio no convencional, autorizando el pase a un segundo período por dos años a contar desde el 17 de octubre de 2018. Adicionalmente, dispone que se tenga por cumplido el compromiso de inversiones y el plazo correspondiente al primer período del permiso convencional. Por último, mediante el referido Decreto se aprueba el compromiso de perforar un pozo exploratorio a la formación Vaca Muerta y, sujeto a los resultados del mismo, a re-perforar el pozo ACax-1 y a reinterpretar sísmica 3-D. Este plan se consumó con éxito en 2019, con la perforación y el análisis del pozo Aca.x-101(h), sumado al reingreso y análisis del pozo Acax-1, así como el reprocesamiento de la cobertura de sísmica 3-D existente. La información técnica obtenida se dio a conocer oportunamente a las autoridades provinciales.

Con fecha 4 de diciembre de 2020, mediante el Decreto N°1446/2020, la Provincia del Neuquén le otorgó a GyP una concesión a 35 años para explotación no convencional, a partir del 17 de octubre de 2020. La concesión incluye un plan piloto a 5 años orientado a alcanzar el potencial de producción de la formación Vaca Muerta dentro del área, dentro de cuyo plazo el concesionario asumió los siguientes compromisos: (i) perforar diez (10) pozos horizontales de aproximadamente 3.000 metros de longitud lateral; y (ii) construir instalaciones modulares superficiales para la separación, el almacenamiento y el transporte del crudo al punto de tratamiento. Los gastos estimados previstos para el plan piloto ascienden a US\$120 millones. El

compromiso abarca también la inversión de las siguientes sumas por parte de GyP y de la Sucursal, a saber: (i) US\$2 millones en infraestructura y equipos adicionales; y (ii) US\$3 millones en responsabilidad social empresaria.

Durante 2021, la producción diaria neta promedio de Aguada Cánepa fue de 0,8 mboe (una producción de petróleo diaria neta promedio de 0 mbbbl). Al 31 de diciembre de 2021, el total de reservas probadas netas del área era de 16,2 mmbbl, de los cuales 15,4 mmbbl correspondían a reservas probadas de petróleo netas y 4,3 bcf a reservas probadas de gas netas.

Coirón Amargo Sur Este

El área Coirón Amargo Sur Este (“**CASE**”) está situada en la Provincia del Neuquén, cubriendo una superficie de 227,8 km². Tras una fase de delineación de siete pozos horizontales y el compromiso de construir tres pozos horizontales, aprobados para el segundo trimestre de 2021, la Provincia de Neuquén adjudicó a GyP una concesión a 35 años para explotación no convencional en el área CASE. Los compromisos se cumplieron en 2021. Se aprobaron nuevas instalaciones para tratamiento y exportación de petróleo para 2022/2023 y se perforarán nuevos pozos de *shale oil* durante el año en curso.

La Sucursal y Magdalena Energy Argentina S.R.L. (“**Madalena**”) celebraron un acuerdo el 28 de abril de 2021, modificado el 22 de marzo de 2022, en virtud del cual la Sucursal acordó con Madalena que ésta última cediera a favor de la Sucursal, la participación de Madalena en la Unión Transitoria (“**UTE**”) CASE.

El 22 de marzo de 2022, Madalena y la Sucursal cerraron la transacción como consecuencia de la cual la Sucursal adquirió la participación de Madalena del 29% en UTE CASE. A la fecha del presente, la Sucursal es titular de una participación del 90% en UTE CASE en tanto GyP es titular de la participación del 10% restante.

Como contraprestación por la cesión mencionada más arriba, la Sucursal y Madalena acordaron un precio que incluía los siguientes rubros: (i) la cancelación de cierta deuda de Madalena a la Sucursal, (ii) la cancelación de compromisos de aporte en efectivo impagos por parte de Madalena bajo el contrato UTE CASE; (iii) el pago por la Sucursal a Madalena de ciertos montos en carácter de depósito y anticipo, (iv) el pago por la Sucursal, en nombre de Madalena, de la suma de US\$6 millones a la Provincia del Neuquén en relación con una deuda que Madalena mantenía con la Provincia y (v) el pago por la Sucursal de una regalía con un límite inicial de US\$16.210.000, aplicando un factor de ajuste. Dicha regalía (a) se devengará al 1 de enero de 2021; (b) será abonada por un período máximo de 20 años; y (c) su pago se realizará cada seis meses y será equivalente a: (i) 1,25% de las ganancias netas generadas por la participación del 29% cedida a la Sucursal, hasta la suma de US\$8 millones y (ii) 2,5% de las ganancias netas generadas con motivo de la cesión, por el resto de los pagos que deban efectuarse a Madalena respecto de dicho rubro.

Durante 2021, la producción diaria neta promedio del área era de 1,7 mboe. Al 31 de diciembre de 2021, el área contaba con 10 pozos de producción de la formación Vaca Muerta. Al 1 de diciembre de 2021, el total de las reservas probadas del área era de 71,4 mmbbl, de los cuales 68,2 mmbbl correspondían a reservas probadas de petróleo netas y 18,2 bcf correspondían a reservas probadas de gas netas.

Área Hokchi

Las actividades de exploración y desarrollo de la Compañía en el área Hokchi en México están a cargo de su subsidiaria Hokchi Energy, la cual posee una participación del 81,4% en el área y es el operador de la misma. E&P Hidrocarburos y Servicios, S.A. de C.V. (“**E&P**”) posee una participación el 15% y un nuevo participante del emprendimiento conjunto, desde el mes de mayo de 2022, AEI Hidrocarburos, S.A. de C.V. (“**Ainda**”) posee el 3,6% restante.

Hokchi Energy, E&P y Ainda poseen sus respectivas participaciones en el marco de un contrato de producción compartida con la CNH. Esta área *offshore* está situada en la cuenca sureste mexicana (costa de Tabasco) y consta de una extensión de 40 km².

El área está situada a 27 kms. de la costa del Estado de Tabasco, en aguas de 35 metros de profundidad.

El 30 de octubre de 2016, Hokchi Energy se transformó en la primera empresa de capitales privados en perforar un pozo *offshore* en México, tras la reforma de la industria energética de ese país. Hokchi Energy finalizó la fase de evaluación de su contrato de producción compartida, habiendo perforado cinco pozos, superando el compromiso asumido y presentó un plan de desarrollo a la CNH.

El plan fue aprobado el 9 de mayo de 2018, tras lo cual Hokchi Energy quedó autorizada a explotar el área que contiene una cantidad bruta de 101 mmbbl de reservas probadas certificadas, de las cuales se estima que un 44,9% estará disponible para comercialización por parte de la Compañía. La producción de petróleo comenzó en mayo de 2020. El contrato de producción compartida finaliza en 2041, pudiendo ser extendido

por hasta dos periodos adicionales de cinco años cada uno, hasta el año 2051.

Desde mayo de 2020, Hokchi Energy viene manteniendo una producción estable y realizando entregas a Pemex Exploración y Producción (“PEP”), conforme al contrato de abastecimiento de fecha 7 de abril de 2020, celebrado entre PEP y Hokchi Energy.

Desde el mes de enero de 2021, Hokchi Energy ha estado desarrollando sus actividades, perforando y finalizando cinco pozos de producción y dos pozos de inyección y contempla finalizar la campaña aprobada en el mes de agosto de 2023.

En julio de 2021, Hokchi Energy comenzó producción *onshore* y su procesamiento en la planta de tratamiento, entregando dicha producción a la Planta Escribano (de titularidad de PEP), de conformidad con la fase operativa del contrato de abastecimiento celebrado con PEP.

Su producción de petróleo es de 21.504 BBLD y su producción de gas llega a 35 MMSCED.

Al 31 de diciembre de 2021, el total de reservas probadas brutas de Hokchi Energy era de 113 mmbbl, de los cuales 106 mmbbl correspondían a reservas probadas de petróleo brutas y 35 bcf a reservas probadas de gas netas.

Área 31

El 27 de junio de 2018, Hokchi Energy celebró un contrato de producción compartida con la CNH en relación al Área 31, un área de exploración en aguas someras, por un plazo de vigencia inicial de 30 años.

El Área 31 está situada en la Cuenca Sureste de México, a unos 3 kms. de la costa de Tabasco, inmediatamente al norte de la ciudad de Coatzacoalcos. El Área 31 tiene una superficie de 263 km², con aguas cuya profundidad promedio es de 25 metros.

En el marco de un contrato de cesión, Hokchi Energy cedió a Talos Energy Offshore México 2, S. de R.L. de C.V. (“Talos”) un 25% de su participación en el Área 31.

Hokchi Energy es el operador del Área 31. Tras una exitosa campaña de perforación durante la que se dio cumplimiento a las obligaciones de obras mínimas, Hokchi Energy presentó un Plan de Evaluación que fue aprobado por la CNH en agosto de 2020.

En febrero de 2022, Hokchi Energy presentó una modificación del plan de evaluación, la cual fue aprobada por la CNH en el mes de abril de 2022. Asimismo, la CNH aprobó en mayo de 2022 el plan y programa de trabajo para la actividad comprometida en el Plan Modificado.

Las actividades se iniciarán en junio de 2022 con dos pozos, Xaxamani 4 DEL y Xaxamani 5 DEL, siendo ambos parte del plan de evaluación. El primero contempla contar con más información sin perjuicio de una nueva área denominada “Área C” y el segundo se completará en otra área, denominada “Área B”.

Ambas áreas son nuevas, siendo la consecuencia de la sísmica *offshore* en aguas someras realizada en el segundo semestre de 2021 y procesada en los primeros meses de 2022.

Área 34

El 27 de junio de 2018, Hokchi Energy (titular de una participación del 15%), junto con ciertas subsidiarias de BP (42,5%) y Total (42,5%), celebraron un contrato de producción compartida con la CNH en relación al Área 34, un área de exploración en aguas someras, por un plazo de vigencia inicial de 30 años. El Área 34 está situada unos 130 km., aproximadamente, al norte de Ciudad del Carmen (en la Cuenca Sureste). El Área 34 tiene una superficie de 734 km², con aguas cuya profundidad promedio es de aproximadamente 100 metros, aunque en el sector noroeste dichas aguas son más profundas aún. El área es operada por BP.

A inicios de 2022, las partes del emprendimiento conjunto tomaron una decisión en conjunto respecto de la devolución del área y, como consecuencia de ello, el 27 de mayo de 2022, BP México inició el proceso tendiente a devolver formalmente el área a la CNH. El proceso de devolución se encuentra en curso.

Área 2

Con fecha 11 de septiembre de 2018, Hokchi Energy, Talos y Sierra (actualmente, DEA Wintershall México) celebraron un contrato de cesión de derechos con relación al Área 2, situada en aguas someras de la Bahía de Campeche, Golfo de México, en la costa del Estado de Veracruz, México. El Área 2 fue adjudicada a través de un proceso de licitación, en virtud de un contrato de producción compartida celebrado con la CNH (el “Contrato de Producción Compartida del Área 2”). Conforme al contrato de cesión de derechos, Hokchi Energy, a título de cesionaria, recibió un 25% y un 22,5% de las respectivas

participaciones de Talos y Sierra, por un total de 47,5%, en el Contrato de Producción Compartida del Área 2 y asumió el rol de operador.

Durante el primer semestre de 2019 se perforaron dos pozos exploratorios con resultados no satisfactorios. Con la perforación de ambos pozos, el consorcio cumplió con el compromiso de exploración del 1° período y decidió no proseguir con las actividades de exploración en el área, la que está en proceso de devolución a la CNH.

Se prevé que la etapa final de este proceso de devolución quedará finalizada en el curso de las próximas semanas.

Ventas y comercialización de petróleo crudo y gas natural

En 2021, las ventas de petróleo y gas de la Compañía ascendieron a un total de US\$4,4 mil millones, de las cuales US\$1,0 mil millones correspondían a ventas de petróleo, US\$0,8 mil millones correspondían a ventas de gas y US\$2,6 mil millones, a otros productos refinados. En 2021, el 68% de las ventas totales de la Compañía fueron efectuadas a clientes locales, mientras que el 32% restante fueron exportaciones. El 22% de las ventas de petróleo en 2021 fueron ventas locales, mientras que el 78% restante fueron exportaciones. En cuanto a las ventas de gas en 2021, el 77% fueron ventas locales, mientras que el restante 23% fueron exportaciones.

El siguiente cuadro detalla los principales clientes de la Compañía en 2019, 2020 y 2021:

	Ejercicio Finalizado al 31 de diciembre de 2019	Ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2020	Ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2021
	<i>(en millones de US\$)</i>		
Cientes			
Vitol Inc.	220,9	209,0	511,7
YPFB	263,4	209,6	211,0
BP Oil Supply	249,0	—	203,8
CAMMESA	100,9	59,8	182,1
Integración Energética Argentina	82,6	60,5	91,1
Raizen Argentina S.A.U	--	47,0	58,5
Trafigura Argentina S.A.	10,6	12,7	36,3
Camuzzi Gas Pampeana	45,4	61,5	13,8
Trafigura PTE Ltd.	269,7	--	3,9
BB Energy USA	21,6	84,1	----
Maersk Oil Trading and investments	-	79,2	----
Glencore Limited	91,7	---	----
Otros (1)	368,0	2.372,4	3.069,8
Total	4.723,8	3.195,7	4.382,3

(1) Cada uno de ellos representa, individualmente, menos del 5% de las ventas totales. Incluye pagos del gobierno en el marco de programas de fomento a la producción por valor de US\$68,6, US\$106,2 y US\$100,6 millones para 2021, 2020 y 2019, respectivamente.

El siguiente cuadro detalla las ventas y otros ingresos operativos por producto de la Compañía para los períodos indicados:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
	<i>(en millones de US\$)</i>		
Producto⁽¹⁾			
Petróleo	859,8	498,4	954,5
Gas	985,2	665,3	756,1
Productos refinados (<i>downstream</i>) ⁽²⁾	2.843,8	1.987,4	2.638,7
GLP	9,7	9,1	17,9
Subtotal	4.698,5	3.160,2	4.367,2
Otros ⁽³⁾	25,3	35,5	15,1
Total	4.723,8	3.195,7	4.382,3

(1) Incluye pagos del gobierno en el marco de programas de fomento a la producción por valor de US\$100,6 millones, US\$95,3 millones y US\$61,4 millones para 2019, 2020 y 2021, respectivamente.

⁽²⁾ Véase las operaciones de *downstream* para el detalle de las ventas en “—Operaciones de Downstream”.

⁽³⁾ Incluye ventas de energía eólica.

Comercialización de petróleo

En 2021, Pan American produjo 39,83 mmbbls de petróleo crudo de sus yacimientos situados en la Argentina, Bolivia México, donde Argentina representa el 92% del total de la producción de petróleo crudo de Pan American, Bolivia el 3% y México el 5%. La parte más significativa de los despachos de Pan American, es decir, 25,0 mmbbls (68% del total de la producción en Argentina), se utilizó en la refinería local de la Sucursal ubicada en Campana, Provincia de Buenos Aires, Argentina. Esto le permite a Pan American obtener un valor mayor por su petróleo crudo, al producir productos derivados de mayor valor, tales como nafta, gasoil, aceite combustible (*fuel oil*).

9,7 mmbbl (27% del total de la producción en la Argentina) se comercializaron en los mercados internacionales en 2021, con carga en la Argentina en condición FOB. Debido a su alta liquidez, el mercado *spot* internacional representa para Pan American una boca de expendio continua para la producción de petróleo que no es utilizada por su refinería. Los precios de las exportaciones de la Compañía reflejan el precio del crudo de las calidades que exporta la Compañía en el mercado internacional y guardan relación con los precios de referencia internacionales del crudo, como el Brent. Si bien para cada exportación las leyes de la Argentina obligan al productor de petróleo a ofrecer su producción primero a refinerías locales situadas en la Argentina, dado el excedente estructural de crudo pesado que existe en la Argentina, Pan American exporta sistemáticamente una parte significativa de su producción de crudo Escalante. La Compañía percibe los pagos de sus exportaciones en Dólares Estadounidenses. En el caso de las ventas locales, si bien una parte sustancial de dichas ventas locales está vinculada al Dólar Estadounidense, Pan American recibe los pagos en pesos.

Asimismo, la Compañía vendió 1,6 mmbbls (5% del total de la producción en la Argentina) de su producción de petróleo a terceros en los mercados internos de la Argentina y Bolivia. Los contratos de suministro que se celebran en el mercado interno de la Argentina generalmente son al contado (*spot*).

En cuanto respecta a calidades de crudo, el principal tipo de petróleo crudo despachado y comercializado por la Compañía es el denominado “Escalante”, que se produce en el área Cerro Dragón y representa aproximadamente el 80% de la producción total de petróleo de Pan American en la Argentina. El petróleo Escalante es un petróleo dulce de 24 grados API con un bajo contenido de azufre de 0,20%, aproximadamente, por lo que resulta muy atractivo para las refinerías a nivel mundial que tengan plantas de coquización para producir combustible y coque grado ánodo calcinado que se utiliza en los procesos de fundición de aluminio. Por su bajo contenido de azufre, el Escalante también se utiliza para mezclas con petróleo crudo de alto contenido de azufre.

Las áreas Piedra Clavada y Koluel Kaike producen crudo Cañadón Seco, un petróleo dulce de 25 grados API, que representa aproximadamente el 4% de la producción total de petróleo de la Compañía.

Asimismo, la Sucursal produce crudo Medanita, el cual representa el 13% de la producción total en la Argentina, con un promedio de 42 grados API en el año 2021, aunque la calidad está en aumento dada la mayor producción de *shale* en la Cuenca Neuquina. Aproximadamente el 60% de la producción de crudo Medanita de Pan American ya proviene de yacimientos de *shale oil* (Formación Vaca Muerta) mientras que, en general, en la Argentina el *shale oil* representa el 68% del total de la producción de Medanita del país. Este crudo es utilizado en su totalidad en la refinería de Campana.

El resto de la producción de Pan American en la Argentina y Bolivia corresponde a los crudos Hidra y Acambuco. La producción en Bolivia está dada por flujos de crudo muy liviano, que oscilan entre 60 y 65 grados API, pues están asociados a yacimientos de producción de gas natural.

En cuanto a la logística del crudo, en la terminal de carga de Caleta Córdova, la Sucursal exporta y despacha al mercado interno petróleo crudo Escalante. El crudo producido en el área Cerro Dragón es transportado a través del oleoducto de propiedad de la Sucursal a la terminal de almacenamiento y carga de Caleta Córdova, operada por Terminales Marítimas Patagónicas S.A. (“**Termap**”), al igual que su parte en la Concesión de Transporte y las instalaciones de Caleta Olivia. El crudo producido en las áreas Piedra Clavada y Koluel Kaike es transportado a través del oleoducto de propiedad de YPF a la terminal de almacenamiento y carga de Caleta Olivia.

El crudo Medanita es enteramente transportado a través de oleoductos que conectan la cuenca Neuquina con el centro de Bahía Blanca, (planta de almacenamiento y carga Puerto Rosales operada por OilTanking Ebytem S.A.) ubicada en la provincia de Buenos Aires, Argentina. El petróleo crudo Medanita que no es utilizado en la Refinería de Campana es exportado desde dicha terminal. En marzo de 2022, la Sucursal

exportó su primera carga de petróleo crudo Medanito (0,47 mmbbl). La Argentina exporta actualmente aproximadamente un 20% de la producción de petróleo crudo Medanito que no es utilizada en las refinerías locales.

El 17 de diciembre de 2019, la Sucursal, Pluspetrol S.A. y Shell Argentina S.A., acordaron construir, operar y mantener en forma conjunta un oleoducto con una capacidad máxima de transporte de 20.000 m³/d, actualmente en construcción, cuya entrada estará ubicada en el área Sierras Blancas en la Provincia del Neuquén y el *landing point* estará ubicado en un punto del Sistema Troncal de Oldeval en la Provincia de Río Negro para el transporte de la producción de petróleo crudo de las partes y de terceros. A tal fin, las partes celebraron un contrato de *joint venture* en virtud del cual Shell actúa como operador y la Sucursal tiene una participación del 25%.

La producción de crudo Hidra en las áreas de la Cuenca Austral es transportada a través de oleoductos y cargada en terminales cuya propiedad y operación están en manos del consorcio Cuenca Marina Austral. Parte de esta producción es utilizada en la refinería de la Compañía. También se realizan exportaciones en condición *spot*, según la producción y las necesidades de abastecimiento de la refinería de Campana.

En cuanto al abastecimiento local a la refinería de Campana, todos los crudos previamente mencionados son recibidos, almacenados y mezclados en la terminal de crudo Oiltanking Ebytem, situada en Bahía Blanca, Provincia de Buenos Aires, para ser despachados luego a través de un oleoducto a la refinería de Campana.

A pesar de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19, la Sucursal logró mantener su producción de crudo mediante la exportación de productos derivados (producidos en la refinería de Campana) a la región y otros mercados internacionales, debido a la extraordinaria e impredecible disminución de la demanda local, a causa de los menores índices de procesamiento de las refinerías locales.

La Compañía ha realizado inversiones en instalaciones estratégicas de transporte, almacenamiento y carga de petróleo, que están destinadas a optimizar y garantizar el transporte, entrega y exportación de la producción de petróleo de Pan American.

Comercialización de gas natural

La producción de gas natural de la Compañía en la Argentina se comercializa a: (i) distribuidoras locales (“DL”), (ii) centrales generadoras a través de CAMMESA, que está a cargo del suministro de gas a esas centrales, e (iii) industrias en virtud de contratos a un año en el mercado a término, (iv) estaciones minoristas de GNC (incluso Axion Argentina), y (v) exportaciones a Uruguay y Chile, en virtud de un *mix* de contratos en condición firme (exclusivamente durante la temporada estival) y contratos en condición no firme, de conformidad con los términos de la Resolución 60/21. Estas exportaciones se realizan principalmente a través del gasoducto Gas Andes desde la Cuenca Neuquina hasta la región central de Santiago, Methanex Chile en la región de Magallanes, Chile y a través del Gasoducto Cruz del Sur hacia Uruguay.

El gas natural producido en áreas en las que la Compañía no posee una participación del 100% es comercializado por Pan American. En el caso de la participación en la producción de gas de la Compañía en Bolivia a través de una participación del 25% del Área Caipipendi operada por Repsol Bolivia S.A., se comercializa en el mercado boliviano y se exporta a la Argentina y Brasil a través de YPFB.

En 2021, la producción de gas natural de la Compañía se hallaba comprometida en virtud de varios contratos de suministro por un despacho diario promedio de aproximadamente 468 mmcf. En general, los contratos de suministro de gas natural reflejan el precio a boca de pozo vigente en la cuenca en cuestión. La Compañía estructura sus contratos de gas natural para el abastecimiento del mercado industrial con cláusulas “en firme” renovable en virtud de las cuales el comprador está obligado a comprar una cantidad convenida de gas natural, o bien contienen una cláusula de exclusividad que le exige al comprador satisfacer todos sus requerimientos de gas natural a través de la Compañía. En lo que respecta al suministro de gas a los DL y CAMMESA, las ventas se estructuran a través de contratos de largo plazo con una duración de cuatro años (enero 2021/diciembre 2024) regidos por el programa de promoción de la producción, “Plan Gas”, establecido a través del Decreto 892/2020, con intervención de la Secretaría de Energía de la Nación, que fija un proceso de licitación para la satisfacción de la demanda prioritaria del mercado local (mercado residencial y mercado de generación de energía) en dicho período, fijando el precio de mercado para nuevos desarrollos de producción de gas.

Las ventas de gas por volumen de la Compañía durante 2021 se distribuyeron de la siguiente forma: aproximadamente 27% a DL, 32% a industrias locales, 33% a plantas generadoras a través de CAMMESA, 4% a estaciones minoristas de GNC y 4% a exportaciones.

Las reservas de gas natural de la Compañía y su ubicación geográfica le otorgan una ventaja competitiva

respecto a sus competidores. La Compañía ha realizado varias inversiones en las plantas de producción, tratamiento y procesamiento de gas natural, transporte de gas y generación energética para optimizar y asegurar su capacidad para transportar, entregar y comercializar su producción de gas natural, en particular en el desarrollo de nuevas instalaciones para operaciones *upstream* para desarrollar sus reservas de gas no convencional en la formación de Vaca Muerta.

Operaciones de *downstream*

Introducción

El 1 de abril de 2018, se completó la transferencia de las operaciones de *downstream* de Axion Argentina a la Sucursal. Tras la integración, la Sucursal se dedica a la refinación de petróleo crudo y a la distribución y comercialización de productos de petróleo refinados, entre ellos, combustibles, lubricantes, GLP y productos químicos.

En 2020, la Sucursal fue la tercera participante más importante en el mercado argentino de productos de petróleo refinados, en términos de ventas, según datos publicados por el Ministerio de Energía de la Nación (MEN). En 2021, las ventas de gasoil y nafta de la Sucursal representaron el 16,0% y 14,7% del total de ventas de gasoil y nafta en la Argentina, respectivamente. Durante el año 2020, las ventas de gasoil y nafta de la Sucursal representaron el 16,6% y 15,3% del total de ventas de gasoil y nafta en la Argentina, respectivamente.

La Sucursal desarrolla sus actividades de refinación en la refinería de Campana, la cuarta refinería más importante de la Argentina en términos de capacidad de procesamiento de crudo al 31 de diciembre de 2020, según datos publicados por el MEN. Asimismo, la Sucursal opera una planta de mezcla y acondicionamiento de aceite lubricante en la refinería; cuatro terminales de almacenamiento y distribución (Campana y Puerto Galván, ambas localidades situadas en la Provincia de Buenos Aires; San Lorenzo en la Provincia de Santa Fe; y Caleta Paula en la Provincia de Santa Cruz, (ésta última adquirida en mayo de 2018) y suministra combustible de aviación en tres aeropuertos (Ezeiza y Aeroparque en el área metropolitana de Buenos Aires, y Pajas Blancas, en la Provincia de Córdoba).

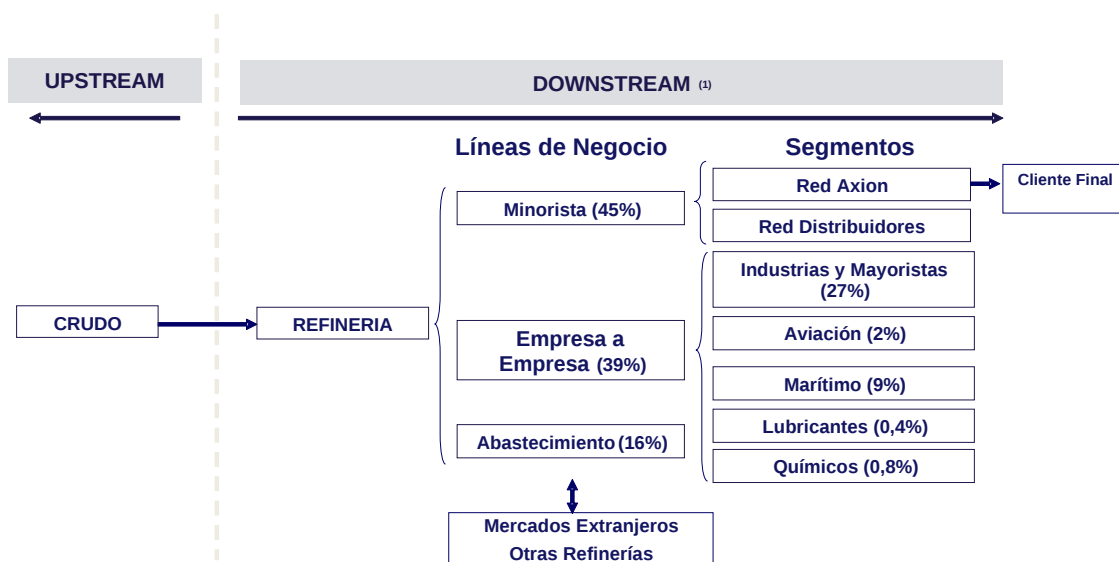
Al 31 de diciembre de 2021, el negocio de *downstream* de la Compañía realizó ventas minoristas a través de 612 estaciones de servicio ubicadas en todo el país, que funcionan bajo el nombre “AXION energy”. La Compañía es propietaria de 57 de estas estaciones de servicio, que opera directamente, y de 23 estaciones de servicio que son operadas por concesionarios, mientras que las restantes 532 estaciones de servicio son de propiedad de terceros y operadas por éstos. Asimismo, al 31 de diciembre de 2021, la Compañía contaba con 60 estaciones de agroservicio dedicadas a abastecer, principalmente, al sector agrícola y a pequeñas empresas.

La mayor parte del crudo que procesa la Compañía proviene de proveedores de crudo locales, incluido su negocio de *upstream* en la Argentina. La Compañía es la mayor proveedora de petróleo crudo a la refinería de Campana, representando más del 90% de todo el petróleo crudo procesado por la refinería en 2020 y en 2021. El petróleo crudo que procesa la Compañía es transportado desde las Cuencas Golfo San Jorge, Cuencas Neuquina y Austral hasta la refinería de la Compañía para su procesamiento.

Las operaciones de distribución y comercialización de la Compañía están organizadas en tres líneas de negocio principales:

- la división minorista, la cual representó el 37% y 45% de las ventas de combustible por volumen durante el año 2020 y 2021, respectivamente, opera a través de la red de estaciones de servicio bajo el nombre “AXION energy”, incluidas aquellas operadas por la Compañía y por concesionarios que operan bajo la marca;
- la división empresa a empresa, la cual representó el 37% de las ventas de combustible por volumen de los años 2020 y 2021, incluye ventas a clientes industriales y mayoristas (27%), clientes de los sectores de aviación y marítimo (2% y 9%, respectivamente), ventas de lubricantes (0,4%) y productos químicos (0,8%); y
- la división de abastecimiento, la cual representó el 26% y el 16% de las ventas de combustible por volumen de los años 2020 y 2021, respectivamente, la que se encarga principalmente de las exportaciones, importaciones y operaciones comerciales con otras compañías del sector de petróleo y gas.

El siguiente gráfico es una descripción funcional de las actividades de refinación, distribución y comercialización de la Sucursal:



(1) Materias primas, destilados intermedios y productos terminados

Refinación

La refinera de la Compañía está ubicada en la ciudad de Campana, Provincia de Buenos Aires, aproximadamente 75 kilómetros al noroeste de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, sobre el Río Paraná. La refinera es una de las refineras más importantes de la Argentina en términos de capacidad de procesamiento y conversión de petróleo crudo pesado (producido en la región sur y la región oeste de la Argentina), lo cual le permite obtener productos de mayor valor agregado, entre ellos, gasoil, nafta, combustible de aviación, y gas licuado de petróleo y otros productos refinados, que incluyen solventes para usos petroquímicos y el coque utilizado en la industria metalúrgica. La refinera se construyó originalmente en 1906 como una planta simple de tipo “*hydro skimming*” y tuvo varias reformas a lo largo de los años, en 1987 y, más recientemente en 2020, cuando se completó el proceso significativo de ampliación de su capacidad de procesamiento junto con otras modernizaciones adicionales.

La refinera puede procesar hasta 95.000 barriles de petróleo crudo por día, lo que representa aproximadamente el 16% del total de la capacidad instalada de refinación de petróleo crudo de la Argentina al 31 de diciembre de 2021, de acuerdo con la Secretaría de Energía de la Nación. La capacidad de utilización, definida como la capacidad efectivamente utilizada de cada unidad de la refinera, dividida por la capacidad máxima de refinación, fue de 84%, 74% y 84% en 2019, 2020 y 2021, respectivamente. La refinera procesó un promedio de 77, 75 y 80 mil barriles de petróleo crudo por día en 2019, 2020 y 2021, respectivamente. De la cantidad total de petróleo crudo procesado en la refinera de Campana en 2021, aproximadamente 77% corresponde a petróleo crudo pesado con una gravedad inferior a 30° de densidad en la escala del API (principalmente, Escalante), y el resto (23%) corresponde a petróleo crudo liviano con una gravedad superior a 40° API de densidad.

La refinera consta de las siguientes unidades principales:

- una unidad de destilación atmosférica y una unidad de destilación al vacío e instalaciones auxiliares;
- una unidad de coqueo retardado, la cual le permite a la Compañía procesar un mayor volumen de petróleo crudo pesado y producir mayores cantidades de combustibles livianos con mayor valor agregado;
- una unidad de craqueo con fluido catalítico para convertir, a través de un proceso catalítico, la materia prima en flujos de nafta y gasoil comercial;
- unidades de hidrotratamiento para eliminar el azufre, las olefinas, el nitrógeno y algunos compuestos aromáticos, la cual le permite a la Compañía reducir los niveles de azufre en sus productos para que cumplan cada vez más con las estrictas normas ambientales vigentes;
- una unidad reformadora en la que se utiliza un agente catalítico para obtener una mayor producción de nafta de alto octanaje a partir de cortes de nafta; y
- una unidad de hidrogenación de solventes, la cual procesa nafta y aguarrás para producir solventes

alifáticos para usos químicos.

Además, la Compañía posee una planta de mezcla y acondicionamiento de aceites lubricantes en la refinería, con una capacidad instalada de más de 700.000 barriles al año, donde se mezclan bases lubricantes importadas y aditivos para abastecer de lubricantes a las estaciones de servicio y clientes industriales de la Compañía, bajo la marca “Castrol”.

Modernizaciones de la Refinería

Durante los últimos años, la refinería de Campana atravesó mejoras que formaron parte de un ambicioso plan de ampliación de la misma. Si bien el proyecto de ampliación se completó en 2020, se sigue adelante con el plan de modernización de la refinería y sus respectivas instalaciones, incorporando nuevos procesos diseñados para cumplir con las especificaciones de productos locales cada vez más exigentes, permitiéndole a la Compañía producir una gama más amplia de productos de alto margen. Estas modernizaciones han contribuido a mejorar el margen de refinación y atender mejor las necesidades de los clientes de la Compañía, cuya demanda de productos refinados de mayor calidad ha crecido en los últimos años. Estas modernizaciones también han contribuido a mantener la posición de mercado de la Compañía en Argentina y cumplir con las reglamentaciones ambientales.

Los principales objetivos del plan de expansión de la refinería de la Compañía consistieron en incrementar la capacidad de procesamiento de crudo de la refinería y obtener una mayor cantidad de productos de alto valor por cada barril de crudo que se procesa en la refinería. El proyecto de ampliación de la Compañía también apuntó a aportar mayor flexibilidad operativa y posibilitar futuros incrementos de la producción en la medida de lo necesario, facilitando así futuras expansiones de la refinería. Este proyecto incluyó los siguientes componentes, entre otros:

- incrementar la capacidad de procesamiento de crudo de la refinería;
- incorporar una nueva unidad de coqueo retardado;
- actualizar la tecnología de varias unidades de procesos existentes para mejorar el rendimiento económico;
- incorporar un nuevo proceso de hidrotratamiento de gasoil;
- incorporar unidades para remover y recuperar azufre para el tratamiento del gas combustible producido por los distintos procesos;
- efectuar incorporaciones y modernizaciones en la infraestructura de la refinería para dar apoyo al crecimiento de las operaciones (por ejemplo, tanques de almacenamiento, líneas eléctricas y terminales de despacho); y
- realizar otras inversiones relacionadas con cambios en la infraestructura, actualizaciones de la tecnología y mantenimiento de oficinas, entre otras cosas.

El proyecto requirió de una inversión total de US\$1.5 mil millones. El plan de expansión de la Compañía fue sustancialmente consumado en el año 2020. Se están evaluando otros proyectos complementarios.

Como parte de los esfuerzos de la Argentina para disminuir la contaminación atmosférica, todos los productos de petróleo vendidos en la Argentina deben cumplir con normas ambientales cada vez más exigentes. A la fecha del presente, los productos refinados de la refinería de la Compañía cumplen con las reglamentaciones ambientales nacionales y provinciales de la Argentina en todos sus aspectos significativos. A su vez, el plan de ampliación de la refinería mejoró la calidad de los combustibles producidos por la Compañía y redujo las emisiones, permitiéndole a la Argentina país incrementar la producción de combustibles limpios en un 8%. Adicionalmente, producto de los mencionados procesos de modernización y actualización, la Compañía espera que se reduzca la tasa de importaciones de gasoil ultra bajo en azufre (ULSD) en más de 2 millones de m³ por año.

Específicamente, la nueva unidad de tratamiento de gas remueve el azufre del gas combustible generado en el proceso de refinación, reduciendo así las emisiones de SO₂ (óxido de azufre) en un 99%.

El siguiente cuadro describe las especificaciones de azufre actuales y futuras aplicables a productos refinados establecidas por la Resolución N° 5/16, según fuera modificada por la Resolución N° 558/19 y N° 576/019 de la Secretaría de Energía de la Nación:

Especificaciones de azufre en ppm	Después de enero de 2020 hasta la actualidad	Después de enero de 2024
Nafta regular (Nafta Grado 2)	150	50
Nafta Premium (Nafta Grado 3)	10	10
Gasoil regular zonas de baja densidad (gasoil Grado 2 LD)	800	350
Gasoil regular zonas de alta densidad (gasoil Grado 2 HD)	500	350
Gasoil con contenido ultra bajo de azufre (gasoil Grado 3)	10	10

Producción

En la refinería se elabora una amplia gama de productos derivados del petróleo crudo. El siguiente cuadro indica, por categoría, la producción de productos de petróleo refinados por volumen de la Compañía para los períodos indicados:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
Materia prima			
Petróleo crudo ⁽¹⁾	77,3	74,8	80,0
Otras compras ⁽²⁾	9,5	5,7	2,7
Total	86,7	80,5	82,7
Productos refinados			
Gasoil	34,8	29,5	35,7
Nafta para automóviles	20,0	15,1	18,5
Otras naftas	3,8	7,4	7,2
Combustible de aviación	6,0	2,3	2,6
Fuel oil intermedio	2,7	0,1	0
Fuel oil	7,0	14,9	7,5
GLP	4,7	4,2	4,2
Coque	5,5	4,4	5,8
Otros productos refinados	6,5	5,8	5,4
Total productos refinados..	91,0	83,8	86,8
Químicos			
Hexano	0,4	0,4	0,4
Solventes	0,4	0,3	0,3
Total químicos	0,8	0,7	0,7
Total productos refinados y químicos	91,8	84,5	87,5

⁽¹⁾ Incluye importaciones de crudo.

⁽²⁾ Incluye compras de componentes y compras de gasoil con contenido de azufre ultra bajo.

En 2020 y 2021, el segmento de *Downstream* produjo un promedio de 84,5 y 87,5 miles de barriles de productos refinados por día, respectivamente y la refinería de Campana despachó un total de 5,1 millones de metros cúbicos de productos refinados al mercado local y a los mercados internacionales (incluyendo su producción interna y compras de terceros). El gasoil y la nafta representan el grueso de la producción de productos refinados de la Compañía. Durante 2021, el gasoil representó la mayor parte de las ventas de productos refinados por volumen (43%), seguido de la nafta (251%), aceites combustibles y aceites combustibles intermedios (“**IFO**”) (8%), combustible de aviación (3%), y otros productos refinados (21%).

Suministro de petróleo crudo

La configuración de alta conversión de la refinería, la cual le permite procesar un tipo de crudo para refinación relativamente pesado con mínima inclusión de crudo liviano (menos del 20%), le permite a la Compañía mitigar los efectos de la merma en la producción de petróleo liviano en la Argentina. El petróleo crudo pesado de la Argentina proveniente de la Cuenca Golfo San Jorge, si bien también está disminuyendo, sigue registrando excedentes de producción en relación con la demanda interna de las refinerías.

La Compañía obtiene el petróleo crudo que procesa a través de su negocio de *upstream*, representando aproximadamente el 90% de todo el petróleo crudo procesado. Aproximadamente el restante 10% de crudo es procesado y adquirido por terceros a un precio por barril que varía, según el grado de petróleo crudo.

La refinería es abastecida a través de un oleoducto exclusivo que conecta a las ciudades de Campana y Brandsen, donde se encuentra ubicada una terminal de petróleo crudo. En Brandsen, este oleoducto exclusivo conecta el oleoducto de YPF que vincula Puerto Rosales (Bahía Blanca) con Brandsen. El

esquema logístico acordado entre las mencionadas compañías se diseñó con miras a asegurar el volumen necesario para abastecer el 100% de las necesidades actuales de petróleo crudo de la refinería.

En noviembre de 2020, la Sucursal ejerció su derecho contractual de adquirir la terminal de Brandsen y el oleoducto Brandsen-Campana a Oiltanking Ebytem S.A., en carácter de concesionaria bajo la concesión de transporte; asimismo, la Sucursal prorrogó con YPF el contrato de transporte desde Puerto Rosales hasta Brandsen.

Todo el crudo entrante se recibe y almacena en uno de los cuatro principales tanques de almacenamiento de crudo situados en la refinería. La capacidad de almacenamiento de petróleo crudo de la refinería es de 750.000 barriles aproximadamente, o cerca de ocho (8) días a plena producción.

Distribución y comercialización

La Compañía cuenta con: (i) cuatro terminales para despacho de productos: dos ubicadas en la Provincia de Buenos Aires (Campana y Puerto Galván), una tercera en la Provincia de Santa Fe (San Lorenzo) y una cuarta en la Provincia de Santa Cruz (Caleta Paula, la cual fue adquirida en mayo de 2018); (ii) tres terminales de carga en los principales aeropuertos de la Argentina (Ezeiza, Aeroparque y Pajas Blancas); y (iii) una red de distribución terrestre operada por terceros transportistas que abastece a las estaciones de servicio minoristas.

A continuación se detalla la capacidad de despacho máxima de cada terminal de productos: (i) Campana: 99.000 barriles por día (incluyendo nafta, gasoil, fuel oil, combustible de aviación y querosén); (ii) Galván: 28.000 barriles por día (incluyendo nafta y gasoil); (iii) San Lorenzo: 57.000 barriles por día (incluyendo nafta y gasoil); y (iv) Caleta Paula: 19.000 barriles por día (incluyendo nafta y gasoil).

Con sus cuatro terminales de distribución propias, la Compañía puede distribuir sus productos en todo el país: (i) desde Campana, la Compañía distribuye productos directamente a través de camiones de carga en las terminales de carga, o por vía marítima desde su muelle en el Río Paraná, abasteciendo a los clientes situados principalmente en el sur de la Provincia de Buenos Aires, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y otras regiones centrales de la Argentina, como es el caso de Entre Ríos y Corrientes y países vecinos, (ii) desde Bahía Blanca/Puerto Galván, la Compañía distribuye productos principalmente en el sur de las Provincias de Buenos Aires, La Pampa, Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur y Río Negro; (iii) desde San Lorenzo, la Compañía distribuye productos principalmente en las Provincias de Córdoba, Misiones, Catamarca, Santa Fe, La Rioja, Mendoza, Santiago del Estero, entre otras provincias de la región noroeste de la Argentina, y (iv) desde Caleta Paula, la Compañía distribuye productos principalmente en la región sur de la Patagonia Argentina.

Para más información sobre las terminales de carga, véase “—Ventas de combustible—Aviación.”

En 2020 y 2021, la red de distribución terrestre estaba compuesta por flotas de terceros en virtud de contratos de transporte por plazo determinado por unos 5 millones de metros cúbicos de productos limpios y de desecho, usando un sistema moderno, seguro y eficiente en la red de camiones de carga.

Canales de venta de productos refinados

La Compañía comercializa sus productos a través de los siguientes canales:

- la red de estaciones de servicio de Axion, la cual incluye estaciones de servicio de propiedad de la Compañía y operadas por ésta, estaciones de servicio de propiedad de la Compañía y operadas por concesionarios, y estaciones de servicio de propiedad de y operadas por concesionarios en virtud de contratos de suministro a largo plazo – situadas principalmente en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las Provincias de Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba;
- la red de Axion de distribuidores exclusivos que abastecen al sector agrícola y diferentes sectores de la industria (minería, petróleo y gas y transporte), proporcionando una solución de logística a través de instalaciones modernas y flotas de distribución;
- comercialización mayorista a estaciones de servicio y distribuidores minoristas independientes;
- clientes industriales, incluyendo plantas de generación de energía, empresas mineras, metalúrgicas y empresas de transporte, entre otras;
- aerolíneas;
- empresas marítimas; y
- contratos de suministro a corto plazo y ventas spot.

- Las ventas de la Compañía están organizadas en tres líneas de productos principales:
- combustible comercializado a través de la división minorista, la división empresa a empresa (la que incluye ventas a clientes de los sectores de aviación, marítimo, industrial y mayorista) y la división de abastecimiento;
- lubricantes; y
- productos químicos.

El siguiente cuadro detalla el volumen de ventas de productos refinados por parte de Axion Argentina para los períodos indicados:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
	(Volumen en miles de m ³)		
Minorista ⁽¹⁾	2.342,3	1.879,3	2.294,8
Empresa a empresa			
Industrial y mayorista ⁽²⁾	1.535,0	1.332,0	1.384,6
Sector marítimo ⁽³⁾	335,1	394,7	452,0
Sector de aviación ⁽⁴⁾	272,3	92,9	124,8
Abastecimiento ⁽⁵⁾	1.109,1	1.358,0	826,6
Total ventas de combustible	5.593,8	5.056,9	5.082,9
Lubricantes	15,0	13,5	18,4
Productos químicos	48,6	42,9	40,9
Total ventas	5.657,4	5.113,2	5.142,2

⁽¹⁾ Incluye nafta, gasoil y querosén a través de la red "Axion" y redes de concesionarios.

⁽²⁾ Incluye gasoil, fuel oil, nafta, asfaltos, coque, GLP y querosén.

⁽³⁾ Incluye ventas de fuel oil y gasoil para el sector marítimo.

⁽⁴⁾ Incluye ventas de combustible de aviación en los aeropuertos de Buenos Aires y Córdoba.

⁽⁵⁾ Incluye ventas spot en el mercado interno, principalmente, a compañías del sector, y exportaciones.

El siguiente cuadro muestra los montos en Dólares Estadounidenses de las ventas de productos refinados para los períodos indicados:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021
	(en millones de US\$)	
Gas oil	923,4	1.207,8
Nafta	512,6	761,8
Combustible de aviación	53,3	83,4
Aceite combustible	248,2	195,6
Otros	249,9	390,1
Ventas Totales	1.987,4	2.638,7

Ventas de combustible

Ventas minoristas

La Compañía vende grados regulares y *premium* de nafta y gasoil, así como GNC y querosén, a través de estaciones de servicio en la Argentina. Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía, a través de su negocio de *Downstream*, realizó ventas minoristas a través de 612 estaciones de servicio ubicadas en todo el país. Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía, a través de su negocio *Downstream*, era propietaria de 57 estaciones de servicio operadas directamente por ella y era propietaria de 23 estaciones de servicio operadas por concesionarios, mientras que las 532 estaciones de servicio restantes eran de propiedad de terceros concesionarios y operadas por ellos.

El siguiente cuadro detalla la red de estaciones de servicio Axion, incluyendo las estaciones de servicio que posee y opera la Sucursal, aquellas de propiedad de la Sucursal y operadas por concesionarios, y aquellas de propiedad de y operadas por concesionarios:

	Al 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
Estaciones de servicio de propiedad de y operadas por Axion	64	62	57

	Al 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
Estaciones de servicio de propiedad de Axion y operadas por concesionarios	17	20	23
Estaciones de servicio de propiedad de y operadas por concesionarios	558	547	532
Total	639	629	612

La Compañía comercializa sus combustibles bajo las marcas “AXION energy” en sus estaciones de servicio: (i) “QUANTIUM”, una nafta premium, sin plomo, de alto octanaje, con aditivos de performance y el más bajo contenido de azufre (< 10 ppm), que cumple con la norma Euro 5 sobre emisiones; (ii) “AXION SUPER”, una nafta de calidad superior, sin plomo, con aditivos de performance y bajo contenido de azufre; (< 150 ppm); (iii) “QUANTIUM DIÉSEL X10”, un combustible premium para motores diésel, que cumple con las normas Euro 5 y normas superiores sobre emisiones, contiene aditivos de performance y presenta el más bajo contenido de azufre (< 10 ppm); y (iv) “AXION DIÉSEL X10”, un combustible de calidad superior para motores diésel con bajo contenido de azufre (< 10 ppm), y que cumple con la norma Euro 5 y normas superiores sobre emisiones. Además, en algunas de sus estaciones de servicio, la Compañía revende GNC que adquiere de terceros como combustible alternativo para vehículos automotores.

Los combustibles de marca “AXION energy” incluyen mezclas de biocombustibles para cumplir con las exigencias del Ministerio de Energía de la Nación (etanol y biodiesel, para naftas y gasoil, respectivamente).

La Compañía desarrolla actualmente un programa de fortalecimiento de su imagen y ha efectuado trabajos de ingeniería y construcción en su red de estaciones de servicios para adaptarla a la marca “AXION energy”. En octubre de 2014, se inauguró la primera estación de servicio “AXION energy”. Al 31 de diciembre de 2021, la totalidad de las 612 estaciones de servicio “Axion energy” de la Compañía ya se encontraban funcionando con el cambio de marca (operadas por la Compañía y por concesionarios).

En la Argentina, la mayoría de las 612 estaciones de servicio de la Compañía también cuentan con tiendas de autoservicio, las cuales son operadas directamente por ésta o por terceros. Estas tiendas llevan el nombre de “Spot!” y “Spot! Café”, el nuevo formato de tienda de autoservicio para estaciones de servicio Axion, buscando ofrecer a sus clientes la más amplia variedad y calidad de productos.

Industrial y Mayorista

La Compañía abastece a sus clientes industriales, comerciales y mayoristas de una amplia variedad de productos tales como GLP, querosén, naftas, gasoil, *fuel oil*, coque y asfaltos. Los clientes industriales de la Compañía incluyen diferentes subsegmentos.

Las ventas de la Compañía a estos clientes se concentran en los siguientes tipos de clientes:

- usinas eléctricas (generación térmica), que celebran contratos por plazo determinado de compra de fuel oil y gasoil asociada a la disponibilidad de gas natural;
- revendedores y estaciones de servicio de bandera blanca, que compran naftas, gasoil, fuel oil, coque y productos intermedios para reventa a clientes finales;
- distribuidores Axion exclusivos que, a través de una red de 60 instalaciones, suministran gasoil y lubricantes de máxima calidad a productores agropecuarios, empresas de transporte y otras industrias;
- empresas de transporte (de carga y pasajeros), que compran principalmente gasoil;
- otras industrias (tales como agro-negocios, empresas mineras, siderúrgicas y compañías automotrices, entre otras) que compran volúmenes significativos de gasoil, naftas, fuel oil, coque y asfaltos; y
- fraccionadoras de GLP.

La distribución a los clientes industriales y comerciales de la Compañía se realiza a través de camiones o barcos, desde su refinería y desde sus terminales de distribución ubicadas en Campana, Bahía Blanca/Puerto Galván, San Lorenzo y Caleta Paula.

El siguiente cuadro presenta información sobre las ventas de combustible del segmento *Downstream* de la Compañía a clientes industriales y comerciales, por sub-segmentos y tipos de clientes, para los períodos indicados:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre
	2020	2021
Tipos de cliente o industria	(en miles de m ³)	(en miles de m ³)
Usinas eléctricas	194,3	143,1
Revendedores	749,6	821,8
Empresas de transporte	112,7	130,2
Otras industrias	275,4	289,5
Total ventas de combustible	1.332,0	1.384,6

Aviación

La Compañía abastece de combustible a las principales aerolíneas internacionales a través de estaciones de reabastecimiento en el Aeropuerto Internacional de Ezeiza Ministro Pistarini (“**Ezeiza**”), ubicado en Ezeiza, Provincia de Buenos Aires, el principal aeropuerto internacional de la Argentina; Aeropuerto Internacional Jorge Newbery (“**Aeroparque**”), ubicado en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires; y Aeropuerto Internacional Ingeniero A. Taravella de Pajas Blancas (“**Pajas Blancas**”), ubicado en la Provincia de Córdoba. La Compañía abastece a los aviones con combustible de aviación (*jet fuel*), un tipo de combustible sujeto a estrictos requisitos de calidad internacionales dadas las extremas condiciones de vuelo en las que funcionan las turbinas de las aeronaves.

En 2021, la Sucursal fue la tercera proveedora de combustible de aviación más importante de la Argentina y realizó más de 18.000 operaciones de reabastecimiento, con una participación del 18% en el mercado de combustibles de aviación de la Argentina, según datos publicados por el Ministerio de Energía de la Nación. Sus empresas antecesoras cuentan con 47 años de trayectoria en Ezeiza, 10 años en Aeroparque, y 31 años en Pajas Blancas, sin accidentes que provocaran la pérdida de días de operaciones de reabastecimiento.

Marítimo

A través de sus terminales de distribución en Campana, San Lorenzo y Puerto Galván, la Compañía abastece de combustibles marinos a distintos tipos de clientes, tales como embarcaciones de pesca y barcasas que navegan el Río Paraná/Paraguay, cruceros y buques de transporte de pasajeros, y buques de carga internacionales en tránsito en aguas argentinas. El abastecimiento de estos combustibles se realiza a través de camiones, barcasas o mediante una línea directa de combustible desde los muelles de Campana o San Lorenzo. La Compañía vende fueloil marino en tres grados diferentes (IFO 380, IFO 180 e IFO 60), así como gasoil marino de dos tipos (GOM 1500 ppm S y 500 ppm S).

Importaciones y exportaciones

A través de su división de abastecimiento, la Compañía también realiza operaciones comerciales, ventas a metalúrgicas y exportaciones de combustibles a mercados extranjeros.

En 2020 y 2021, las exportaciones representaron el 20,1% y 15,4% respectivamente, de las ventas consolidadas totales por volumen de Axion Argentina (anterior a la transferencia del fondo de comercio de Axion) o del segmento de *Downstream* de la Sucursal (posterior a la transferencia del fondo de comercio de Axion). Las exportaciones realizadas en esos años constaron principalmente de coque y nafta (de muy bajo octanaje) con destino a Paraguay, para las que no existe demanda en la Argentina.

Durante 2020 y 2021, la Sucursal importó 19,7% y 6% de las ventas de gas oil, respectivamente, para cumplir con los requisitos de abastecimiento, principalmente de contenido ultra bajo de azufre, que no es producido por la refinería o en los períodos de paradas programadas durante los cuales no logró producir la cuota de demanda local de gasoil que debía abastecer en virtud de la normativa aplicable. En tanto respecta a importaciones de nafta, en 2020 y 2021, la Compañía importó un 7,5% y un 1,9% de sus ventas de nafta, respectivamente.

Lubricantes

A partir de agosto de 2018, la Sucursal y Castrol, compañía líder de lubricantes a nivel mundial, han conformado un acuerdo en la Argentina a partir del cual la Sucursal elabora e importa en forma exclusiva en su planta de Campana el amplio portafolio de lubricantes Castrol para el segmento de autos, motos, vehículos comerciales y flotas, como así también para los segmentos industriales, petróleo, gas y marinos. La Sucursal comercializa lubricantes Castrol a través de su red de distribuidores autorizados con cobertura nacional y su amplia red de estaciones de servicios y ventas directas a empresas de diversos sectores.

Químicos

Como parte del proceso de refinación de petróleo crudo, la refinería produce solventes alifáticos y olefinas para usos químicos y petroquímicos. La Sucursal comercializa olefinas a clientes industriales locales y solventes a clientes industriales y distribuidores, locales y del exterior. En 2021, la Sucursal exportó aproximadamente 7 mil toneladas de olefinas y 1 mil m³ de solventes.

Otras actividades

Transporte, almacenamiento y carga de petróleo

La Compañía, junto con otros productores de petróleo argentinos, tiene participaciones en algunas sociedades vinculadas estratégicas que son propietarias de terminales de transporte, almacenamiento y carga de petróleo. Las participaciones en estas sociedades están destinadas a asegurar y optimizar el transporte, la entrega y comercialización de la producción de petróleo de la Compañía. Las participaciones de la Compañía en las empresas de transporte, almacenamiento y carga de petróleo comprenden las siguientes sociedades:

Oleoductos del Valle S.A.

La Compañía tiene una participación indirecta del 11,9% en el capital social de Oleoductos del Valle S.A. (“**Oldelval**”), la cual es una sociedad argentina, que es propietaria de un sistema de oleoductos de aproximadamente 600 millas de longitud, desde la Cuenca Neuquina hasta el sistema de oleoductos Puerto Rosales. Oldelval opera el oleoducto en virtud de un contrato de concesión a 35 años (que expira en 2028), el cual puede ser prorrogado por la SE por un período adicional de 10 años. Oldeval ya ha solicitado dicha prórroga ante las autoridades locales.

Oldelval es el único sistema de oleoductos que conecta la Cuenca Neuquina con las terminales de exportación de la costa atlántica ubicadas en la ciudad puerto de Bahía Blanca. Durante 2021, las ventas totales de Oldelval ascendieron a Ps.9.468 millones (US\$2 millones), registrando una ganancia neta de Ps.4.840 millones (US\$47 millones). El 22 de junio de 2021, los accionistas de Oldelval aprobaron una distribución de dividendos en efectivo por Ps.610,0 millones (US\$6,0 millones). Debido a las últimas inversiones realizadas, la capacidad de transporte de Oldelval se incrementó en más de un 45% de 181 mbbl/d (ciento ochenta y un mil barriles por día a diciembre de 2021) a una capacidad de transporte de 264 mbbl/d (doscientos sesenta y cuatro mil barriles por día). Asimismo, a fin de garantizar el transporte de *shale oil* producido en la formación de Vaca Muerta, Oldeval está llevando a cabo una inversión de US\$750 millones para duplicar su capacidad de transporte en 2024.

Terminales Marítimas Patagónicas S.A.

La Compañía tiene una participación indirecta del 31,7% en Termap, la cual es una empresa argentina que es propietaria de las terminales de almacenamiento y carga de petróleo ubicadas en Caleta Córdova, Provincia del Chubut, y Caleta Olivia, Provincia de Santa Cruz. Termap opera estas instalaciones en virtud de un contrato de concesión a 35 años otorgado por el gobierno argentino (que expira en 2029), el cual puede ser prorrogado por la SE por un período adicional de 10 años. Las operaciones en Caleta Córdova se utilizan, en parte, para almacenar y efectuar la carga en buques cisterna petroleros para su entrega en el mercado, de la producción de petróleo de la Compañía desde su área Cerro Dragón, situada aproximadamente a 60 millas de distancia de las instalaciones.

Durante 2021, Termap efectuó la carga de 163 buques cisterna petroleros con un volumen total de 75,3 mmbbl de petróleo crudo producido en la Cuenca Golfo San Jorge. En 2021, Termap tuvo ventas totales por Ps.5.654 millones (US\$55 millones) y un resultado neto de Ps.33,0 millones (US\$0,32 millones).

Transporte de gas

La Compañía tiene participaciones sociales en algunas empresas de transporte de gas estratégicas. Las participaciones en estas empresas tienen por objeto asegurar y optimizar la capacidad de transporte de gas de la Compañía. Las participaciones de la Compañía en las empresas de transporte de gas comprenden a las siguientes sociedades:

Gasoducto Cruz del Sur S.A.

Gasoducto Cruz del Sur S.A. (“**GCdS**”), en la cual la Compañía tiene una participación del 30,0% al 31 de diciembre de 2021, la cual tiene una concesión para el transporte de gas natural a través de un gasoducto de 210 kms. de longitud que se extiende desde Punta Lara, Argentina, a la ciudad de Montevideo, Uruguay. GCdS opera desde noviembre de 2002. Los socios de la Compañía en GCdS son: Shell (40,0%), ANCAP, la empresa estatal uruguaya de petróleo y gas (20,0%) y Wintershall (10,0%). Durante 2021, el gasoducto transportaba un promedio diario de 217.000 m³ (7,7 mmcf) por día, de los cuales el 36% se destinó a fines industriales, 62% al sector residencial y al sector comercial y 2% para generación de energía.

El 30 de abril de 2020, el Decreto N° 139/20 de Uruguay aprobó nuevas tarifas para servicios de transporte de GCS. Sin embargo, durante 2021, GCdS continuó la renegociación en curso con el gobierno de Uruguay para llevar a un acuerdo definitivo y más favorable en relación con las tarifas.

Gas Link S.A.

Gas Link S.A. (“**Gas Link**”) es de propiedad en 20,4% de Pan American Sur. Gas Link posee un gasoducto que se extiende desde Buchanan a Punta Lara, en la Provincia de Buenos Aires, Argentina, y que interconecta el sistema de transporte de gas en el sur argentino con el gasoducto de GCdS. El gasoducto tiene una capacidad de transporte diaria contratada de 1 millón de metros cúbicos (35 millones de pies cúbicos) asignada a Pan American (40%) y a Wintershall Energía S.A. (60%). Asimismo, Gas Link tiene dos contratos de transporte de gas interrumpible a corto plazo con la empresa estatal argentina Integración Energética Argentina Sociedad Anónima (“**IEASA**”) para despachar gas a la “Central Ensenada de Barragán”, situada en la Provincia de Buenos Aires, y a Uruguay.

En 2021, la compañía transportó un promedio diario de 0,557 millones de metros cúbicos (19,3 millones de pies cúbicos) de gas natural, de cuyo total un 39% se exportó a Uruguay y el 61% restante se destinó a la Central Ensenada de Barragán.

En 2021, Gas Link tuvo ventas totales por Ps.384 millones (US\$3,74 millones) y una pérdida neta de Ps.25,9 millones, equivalente aproximadamente a US\$0,25 millones.

Servicios de petróleo y gas

Manpetrol S.A.

Manpetrol S.A. (“**Manpetrol**”) es una subsidiaria de propiedad absoluta de la Compañía al 31 de diciembre de 2021, la cual presta servicios de petróleo, incluida la construcción de instalaciones y oleoductos para la industria del petróleo y el gas, reparación y construcción de tanques de almacenamiento para la industria petrolera, mantenimiento, operación, integración y logística, que incluye la producción y el control de yacimientos de petróleo, supervisión de cuestiones de seguridad, salud y medio ambiente principalmente en relación con los equipos de las torres petroleras de perforación, reacondicionamiento y servicios de pozos. Asimismo, incluye la supervisión de tareas desarrolladas en instalaciones de superficie, tales como plantas de tratamiento, plantas de compresión, estaciones de almacenamiento de hidrocarburos, depósitos de materiales y productos químicos y trabajos generales, trabajos con tensión, y servicios de laboratorio con el objeto de controlar las especificaciones legales exigidas respecto del petróleo producido. En 2021, los ingresos ascendieron a Ps.8.046 millones (US\$74,7 millones).

Field Services Enterprise S.A.

Field Services Enterprise S.A. (“**Field Services**”) es una subsidiaria de propiedad absoluta de la Compañía al 31 de diciembre de 2021, la cual presta servicios de consultoría laboral para la contratación de personal especializados y los equipos necesarios para la operación de las actividades de perforación de pozos de petróleo y gas. En 2021, sus ingresos ascendieron Ps.2.509 millones (US\$23,3 millones).

Generación de energía eléctrica

Generación térmica

En línea con su estrategia de crear nuevos mercados para sus importantes reservas de gas, la Compañía participa en la actividad de generación de energía, donde es posible abastecer plantas térmicas con la producción de gas natural de la Compañía.

Central Dock Sud S.A.

La Compañía tiene una participación del 19,51% en el capital social de Central Dock Sud S.A. (“**CDS**”), una sociedad argentina que opera plantas de generación de energía de ciclo combinado en la zona del Gran Buenos Aires. El 80,49% restante es de propiedad de YPF (40,25%), Enel Américas S.A. (40,25%) y otros (0,003%). La electricidad generada por CDS alcanzó 5.379 GWh en 2021. Durante dicho año, CDS suministró 5,97% de la energía térmica en la Argentina, según datos publicados por el MEN. En 2021, CDS tuvo ventas totales por Ps.7.951 millones y un resultado neto de Ps.1.327 millones.

Energías Renovables

La Compañía tiene por objetivo ser una empresa energética más diversificada, fortaleciendo la presencia regional de la Compañía, desarrollando de manera estratégica proyectos de energías renovables en la Argentina y Brasil y ampliando su capacidad de administrar y llevar a cabo proyectos de inversión, particularmente en vistas al objetivo establecido por el gobierno argentino tendiente a alcanzar una cuota

de energías renovables respecto del consumo total de la demanda del 20% en 2025. Específicamente, en octubre de 2015, el Congreso de la Nación Argentina reformó el Programa de Energías Renovables (Régimen de Fomento Nacional para el uso de fuentes renovables de energía destinada a la producción de energía eléctrica introducido por la Ley N°26.190, modificada por la Ley N°27.191), y las reglamentaciones dictadas por el MEN, estableciendo un objetivo tendiente a alcanzar una cuota de energías renovables respecto del consumo total de la demanda del 20% en 2025, exigiendo a ciertos consumidores industriales y comerciales que cubran una mayor parte de su consumo a partir de fuentes de energía renovables y otorgando beneficios fiscales y otros beneficios a los proyectos de energías renovables. Asimismo, mediante el dictado de la Resolución N° 1036/2021, la Secretaría de Energía aprobó los “Lineamientos para un Plan de Transición Energética al 2030”.

Parque Eólico del Sur

Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía, a través de Pan American Fuegoína, posee una participación del 55% en el capital social de Parque Eólico del Sur y el 45% restante es de propiedad de 3 GAL S.A. El 12 de octubre de 2016, se celebró un PPA con CAMMESA por una duración de 20 años para el suministro de energía eléctrica de tipo eólica en la Argentina. El inicio de las actividades de este parque eólico fue el 28 de noviembre de 2018, y su capacidad instalada es de 24,15 MW, compuesta por siete aerogeneradores marca Vestas (modelo V126) de 3,45 MW cada uno.

En 2021, el parque eólico finalizó con éxito su tercer año de operaciones, con una generación de 111.643 MWh, con un factor de capacidad del 52,7%, uno de los más altos de la Argentina a la fecha del presente. La Compañía invirtió US\$37,5 millones hasta ahora, financiado por los accionistas y préstamos otorgados por KfW, con garantía de la agencia de fomento a las exportaciones EKF de Dinamarca y Credit Agricole.

Vientos Patagónicos Chubut Norte III S.A. y Vientos Sudamericanos Chubut Norte IV S.A.

Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía, a través de Pan American Fuegoína, posee el 49% de la participación accionaria de VPCN y de VSCN, dos sociedades de propósito único constituidas para la construcción y operación de dos parques de generación eólica con una potencia instalada combinada de 140 MW, próximos a la ciudad de Puerto Madryn, Provincia del Chubut, Argentina. VPCN y VSCN son parte en PPAs a 20 años donde CAMMESA es el comprador, bajo el programa de energía renovable Renovar, Ronda 2. Ambos parques de generación eólica fueron puestos en funcionamiento en febrero de 2021. El parque eólico Chubut Norte III opera una instalación de generación de energía eólica de 57,6 MW en tanto que el parque eólico Chubut Norte IV opera una instalación de generación de energía eólica de 82,8 MW. En 2021, los parques eólicos completaron con éxito su primer año de operaciones, generando 204.330 MWh y 294.797 MWh, con un factor de capacidad de 43,9% y 44,2%, respectivamente.

Pan American Energy Energias Renováveis Ltd.

El 5 de agosto de 2021, Pan American Energy Energias Renováveis Ltd. (“**PAE Renováveis**”), una subsidiaria de propiedad absoluta de Pan American celebró un contrato de compraventa de acciones en virtud del cual PAE Renováveis adquirió la totalidad de las acciones de ciertas sociedades de propósito único creadas para desarrollar, ser titulares de y operar el proyecto Novo Horizonte, una planta de generación de energía eólica de aproximadamente 420 MW consistente en 10 proyectos eólicos ubicados en el Estado de Bahía, Brasil. La transacción se cerró el 26 de abril de 2022.

Salud, seguridad y ambiente

La Compañía es una empresa social y ambientalmente responsable que promueve la mejora constante de sus prácticas y políticas de salud, seguridad y ambiente. La Compañía cree en el cuidado del ambiente en el que opera y la seguridad, salud y el desarrollo de las personas y las comunidades es una condición esencial para las actividades que desarrolla.

La Compañía ha desarrollado, implementado y procurado continuamente reforzar los procesos de gestión que a lo largo de los años le han permitido mejorar sus propios registros de desempeño en materia de salud, seguridad y ambiente.

Seguridad

La Compañía tiene el compromiso de operar el negocio en cumplimiento de las necesidades ambientales y económicas de las comunidades en las que opera, y la protección de la seguridad y la salud de los empleados de la Compañía, las personas involucradas en las operaciones, sus clientes y terceros. La Compañía considera que la mejor forma de cumplir con su compromiso es a través de una fuerza laboral idónea y comprometida, y prácticas diseñadas para permitir operaciones seguras y responsables desde el punto de vista del ambiente.

Si bien Compañía no informó acerca de ninguna fatalidad ni ningún accidente ambiental importante en 2021, los contratistas y sub-contratistas que se encontraban desarrollando tareas dentro de las áreas operadas por la Compañía denunciaron la existencia de dos accidentes fatales. Los resultados de seguridad de Pan American Energy alcanzaron, en términos de seguridad personal, una tasa total de incidentes (es decir, incidentes reportables cada 200.000 horas) de 0,075 sobre un total de 39,923 millones de horas trabajadas en los últimos 12 meses. Para monitorear sus parámetros de seguridad, la Compañía mide en forma mensual indicadores clave de seguridad. El cuadro a continuación muestra los principales indicadores de seguridad durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021:

Indicadores de desempeño en materia de seguridad

Indicador		PAE G	Upstream Arg.	Downstream
TRICF ⁽¹⁾	Frecuencia total de casos de incidentes registrables ⁽¹⁾	0,075	0,110	0,018
TVIC ⁽²⁾	Casos totales de incidentes vehiculares ⁽²⁾	5	3	2
TVICF ⁽³⁾	Frecuencia total de casos de incidentes vehiculares ⁽³⁾	0,029	0,025	0,041

⁽¹⁾ Cantidad de lesiones registrables (fatalidades + casos de pérdida de días de trabajo + casos de días de trabajo restringidos + casos de tratamientos médicos) por cada 200.000 horas trabajadas.

⁽²⁾ Cantidad total de accidentes vehiculares registrados por cada 200.000 horas trabajadas.

⁽³⁾ Cantidad total de accidentes laborales vehiculares por cada 1.000.000 kms. recorridos.

Cumplimiento ambiental

La Compañía está enfocada en el desarrollo sustentable y la minimización del impacto ambiental de sus operaciones, las cuales están sujetas a diversas leyes y reglamentaciones locales, provinciales y nacionales relacionadas con el impacto general de las operaciones sobre el medio ambiente, incluyendo, sin limitación, emisiones atmosféricas, uso del agua y aguas residuales, la disposición o remediación del suelo y agua contaminados con petróleo y otros productos, especificaciones de combustibles a fin de abordar las emisiones atmosféricas y el efecto del medio ambiente en la salud y seguridad. La Compañía ha realizado y continuará realizando inversiones con el objeto de cumplir con estas leyes y reglamentaciones. La Compañía cuenta con un equipo interdisciplinario de especialistas ambientales, entre ellos ingenieros ambientales especialistas en recursos naturales e ingenieros forestales, biólogos, bioquímicos, geólogos, hidrogeólogos y especialistas en cartografía, entre otros profesionales, que realizan y supervisan evaluaciones y auditorías ambientales, monitoreos y muestreos, remediación del suelo y agua, disposición de desechos y garantizan que las operaciones de la Compañía cumplan con estas leyes. La dirección de la Compañía considera que sus operaciones actuales cumplen en todos sus aspectos sustanciales con las leyes y reglamentaciones aplicables en relación con la protección del medio ambiente, según dichas leyes y reglamentaciones son interpretadas y aplicadas a la fecha del presente.

Cada una de las instalaciones, pozos, obras accesorias y plantas de la Compañía está sujeta a estudios de impacto ambiental en su respectiva jurisdicción y cuenta con la aprobación de las autoridades pertinentes. El agua de producción es reinyectada de acuerdo con normas industriales de recuperación secundaria y es empleada para actividades de perforación y reacondicionamiento, en cada caso, de acuerdo con las mejores prácticas de la industria.

En lo que respecta al sistema de gestión ambiental de la Compañía, todas las actividades de *upstream* de la Compañía han sido certificadas bajo normas ISO 14.001 desde 2001. Durante 2018, estas certificaciones fueron actualizadas a la versión 2015. En relación con las operaciones de *downstream*, los lubricantes y plantas comerciales de la refinería cuentan con certificación ISO 14.001 desde 2015 y 2017, respectivamente. En 2019, toda la refinería de Campana y las terminales de San Lorenzo, Puerto Galván y Caleta Paula también recibieron la certificación ISO 14.001:2015. Todas estas instalaciones renovaron sus certificaciones en 2021. Los programas de gestión ambiental y social de la Compañía se ejecutan de conformidad con las Normas de Desempeño de IFC.

Responsabilidad Social Empresaria

La Compañía opera de acuerdo con su Política de Operaciones de Sustentabilidad, la cual fue actualizada en julio de 2018. La política apunta a maximizar el valor para los accionistas y la compañía, a la vez que

se enfoca en la integridad de la salud, seguridad y medio ambiente, poniendo énfasis en los intereses y relaciones con la comunidad. Destaca, entre otras cuestiones: las normas de seguridad y prevención de derrames y otros eventos, manejo general de riesgos, cuidado del medio ambiente y educación y aportes de grupos de interés. La política también aspira a garantizar la seguridad y bienestar de los empleados de la Compañía. La Compañía prevé trabajar junto a socios de *joint ventures* y de otro tipo que compartan sus valores sociales.

Seguros

Las operaciones de la Compañía están sujetas a riesgos diversos. La Compañía contrata seguros para cubrir algunos de estos riesgos, incluidos daños materiales para los activos *onshore* y *offshore* (incluida su refinería, plantas de lubricantes y terminales), incluyendo pérdida de beneficios por interrupción de las operaciones y pérdida de ingresos por producción, responsabilidad civil *onshore* y *offshore*, responsabilidad civil marítima, responsabilidad civil aeronáutica, costos de control de pozos/gastos extras del operador (OEE, por sus siglas en inglés) y daños a la carga transportada. La Compañía mantiene asimismo cobertura por responsabilidad civil operativa frente a terceros con respecto a sus actividades, incluidos los riesgos ambientales por acontecimientos súbitos y accidentales como los derrames de combustible. En forma conjunta con su consultora de seguros, la Compañía realiza una revisión anual de sus políticas de gestión de riesgos y cobertura de seguros. La Compañía posee cobertura de reaseguros de empresas líderes del sector en los mercados internacionales e intenta mantener relaciones de largo plazo con sus suscriptores de reaseguro. Los programas de reaseguros de *upstream* y *downstream* de la Compañía se renuevan el 1 de julio de cada año.

Adicionalmente, la Compañía contrata una cobertura de seguro de caución ambiental de acuerdo con la Ley N°25.675 por las siguientes instalaciones: (i) la refinería de Campana; (ii) la planta de lubricantes de Campana; (iii) las terminales de distribución de Campana, Bahía Blanca/Puerto Galván, San Lorenzo y Caleta Paula; (iv) las terminales de recarga de combustible aeroportuarias de Ezeiza, Pajas Blancas y Aeroparque; y (v) algunas estaciones de servicio ubicadas principalmente en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en la Provincia de Buenos Aires. La Compañía mantiene asimismo seguro de accidentes de trabajo (Aseguradora de Riesgo de Trabajo o ART y Seguro de Vida Obligatorio conforme al Decreto 1567/74), responsabilidad civil del automotor, bienes y petróleo crudo y productos en tránsito y en depósitos. En lo atinente a las actividades de *upstream* de la Compañía en México, se cumplen todas las reglamentaciones impuestas en dicho país mediante disposiciones publicadas con fecha 23 de junio de 2016 en el Diario Oficial de la Federación.

La Compañía considera que mantiene seguros adecuados para sus operaciones en forma congruente con la práctica de la industria en los países en los que opera. Según requieren las normas locales, los seguros se contratan con compañías aseguradoras locales que reaseguran el riesgo en los mercados internacionales (principalmente, Lloyds Londres, Europa y Estados Unidos). Las pólizas de seguro de la Compañía se renuevan en tiempo oportuno. Las franquicias conforme a las pólizas de seguro actuales de la Compañía oscilan hasta US\$2,0 millones para el negocio de *upstream* y hasta US\$5 millones para el caso de la refinería. Desde 2010, la Compañía ha efectuado tres reclamos significativos conforme a sus pólizas de seguro por un monto total de US\$33 millones, ninguno de los cuales fue rechazado.

Empleados

Empleados de Pan American

La fuerza laboral de Pan American y sus subsidiarias está compuesta por empleados permanentes y temporarios. Al 31 de diciembre de 2020 y 2021, Pan American tenía 6.113 y 6.142 empleados permanentes y temporarios, respectivamente.

Aproximadamente el 62% de esos empleados están representados por sindicatos que negocian convenios de trabajo y los salarios aplicables a la Compañía.

Si bien la Compañía cuenta con políticas en cuanto al cumplimiento de las obligaciones laborales y de la seguridad social de sus contratistas, la Compañía no puede asegurar que los empleados de los contratistas no iniciarán acciones legales en busca de una indemnización de parte de la Compañía, invocando precedentes de tribunales argentinos en lo laboral que reconocen la responsabilidad mancomunada entre el contratista y la entidad a la cual se prestan los servicios, bajo ciertas circunstancias.

Competencia

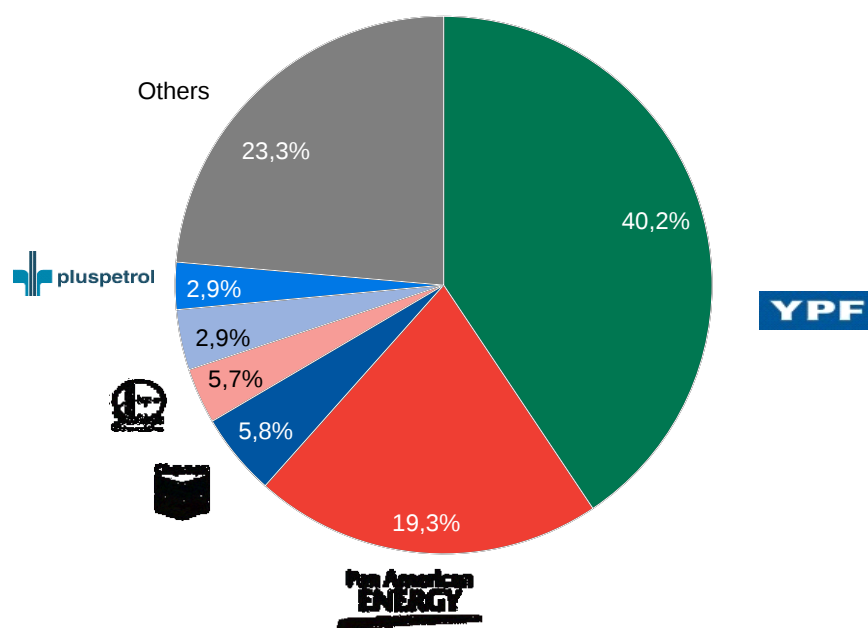
Operaciones de upstream

Sobre una base boe combinada, la Compañía fue el segundo mayor productor de petróleo y gas en la

Argentina durante 2020 y 2021, representando aproximadamente el 16,9% y el 16,2% de la producción local de petróleo y gas combinada, respectivamente. El mayor productor global tanto de petróleo como de gas en la Argentina en 2020 y 2021 fue YPF, con participación estatal del gobierno argentino en un 51%, que representó aproximadamente el 35,0% y el 33,9% de la producción de la Argentina en dichos períodos, respectivamente, sobre una base boe combinada.

Pan American fue el segundo productor de petróleo más importante de la Argentina en términos de volumen, representando el 21,0% de la producción de petróleo local en 2020 y el 19,3% en 2021. Los otros grandes productores de petróleo en la Argentina fueron YPF, Pluspetrol, Sinopec, Chevron y Vista Oil and Gas, que en conjunto con la Compañía representaron aproximadamente el 77,2% y el 76,8% de la producción total de petróleo en 2020 y 2021 respectivamente.

El gráfico a continuación ilustra la participación de mercado de los principales productores de petróleo de la Argentina durante el año 2021 con respecto al mercado petrolero argentino:



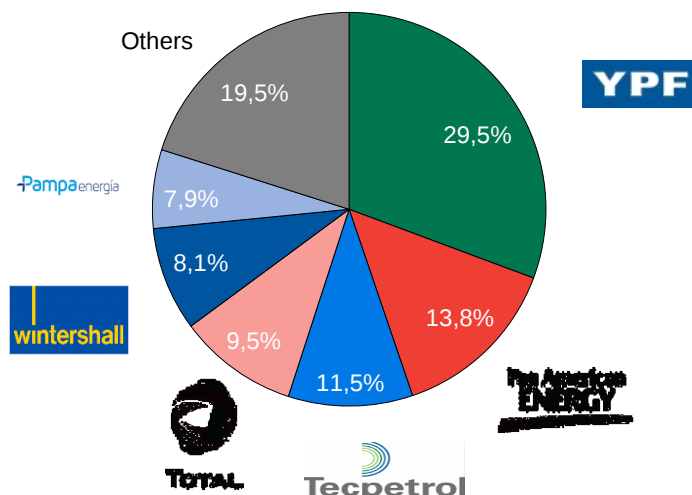
Nota: “Others” significa “Otros”.

Fuente: IAPG.

Pan American fue también el segundo productor de gas más importante de la Argentina en términos de volumen en 2021, representando el 14,2% en 2020 y 14,1% en 2021.

Los otros cinco grandes productores de gas en la Argentina fueron YPF, Total Austral, Wintershall Energía S.A., Pampa/Petrobras Energía y Tecpetrol que juntamente con la Compañía representaron aproximadamente un 80,1% de la producción total de gas en 2020 y un 80,5% en 2021.

El gráfico a continuación ilustra la participación de mercado de los principales productores de gas de la Argentina durante 2021 con respecto al mercado de gas argentino:



Nota: “Others” significa “Otros”.

Operaciones de Downstream

Al 31 de diciembre de 2021, ocho refinерías de petróleo abastecen al mercado argentino, y tienen una capacidad total de refinación de 576,500 barriles por día. Tres de estas refinерías se encuentran ubicadas a una distancia considerable del mercado de Buenos Aires. Las tres refinерías que abastecen a Buenos Aires son: (i) la refinерía YPF–La Plata (189.000 barriles por día); (ii) la refinерía Shell–Buenos Aires (100.000 barriles por día) de propiedad de Raizen Argentina S.A.; y (iii) la refinерía de Campana de la Sucursal (95.000 barriles por día). Al 31 de diciembre de 2021, tres de las ocho refinерías eran operadas por YPF (representando en conjunto el 55% de la capacidad total de producción local), y por Shell (17%), la Sucursal (16%), Trafigura Argentina S.A. (“**Trafigura**”) (5%), Refinería del Norte S.A. (“**Refinor**”) (4%), Refipampa y New American Oil (1,0%).

Los principales competidores en los mercados de nafta y gasoil en la Argentina son YPF, Shell y Trafigura (luego de la adquisición de Petrobras Argentina S.A./Pampa Energía). En 2021, la participación de mercado del negocio de *downstream* de la Compañía, en términos de ventas de gasoil (incluyendo ventas a plantas de generación de energía) era de 16,2%, en comparación con 54,3% (YPF), 16,0% (Shell), y 7,5% (Trafigura), según la SE. En 2021, el negocio de *downstream* de la Compañía tenía una participación en el mercado local, en términos de ventas de nafta, de aproximadamente 14,7%, en comparación con aproximadamente 53,4% (YPF), 22,1% (Shell), y 5,4% (Trafigura), de acuerdo con datos de la SE. Los principales competidores en términos de ventas de *fuel oil*, principalmente a las plantas de generación de energía, son YPF, Shell y Trafigura. En 2021, la participación de mercado del negocio de *downstream* de la Compañía, en términos de ventas de *fuel oil* y aceites combustibles intermedios (“**IFO**”), era de 23,5%, en comparación con aproximadamente 27,0% (Shell), 25,1% (YPF) y 18,7% (Trafigura), según la SE. Los principales competidores de la Compañía en el segmento de combustible de aviación de la Argentina son YPF y Shell. Durante el año 2021, la participación de mercado del negocio de *downstream* de la Compañía, en términos de ventas de combustible de aviación, era de 17,9%, en comparación con 60,4% (YPF) y 21,8% (Shell), según la SE. Los principales competidores en el segmento de negocios de GLP son YPF, Shell y Transportadora de Gas del Sur.

Propiedad intelectual

La Compañía comercializa sus productos bajo distintas marcas debidamente registradas conforme a la normativa aplicable.

Las marcas comerciales o marcas de servicio que aparecen en el presente, incluyendo “AXION energy”, pertenecen a sus respectivos propietarios. Para facilitar la lectura, las marcas comerciales incluidas en el presente no incluyen el símbolo ®, pero las referencias a las mismas no deben interpretarse en el sentido de indicar que la Emisora no hará valer sus derechos en las marcas, con el máximo alcance permitido por la ley.

Procedimientos legales

La Compañía periódicamente es parte de procedimientos de arbitraje y acciones legales en el curso habitual

de sus negocios, incluyendo ciertos reclamos de terceros, reclamos ambientales, controversias laborales e impositivas con ciertas provincias de la Argentina y las autoridades fiscales nacionales. La Compañía considera que no existen acciones legales, investigaciones, juicios o procedimientos en trámite en su contra o en contra de su patrimonio que puedan tener un efecto sustancial adverso sobre su situación financiera o su capacidad de cumplir con sus obligaciones en virtud de las Obligaciones Negociables y la Garantía.

Directorio de Pan American Energy Group

Pan American Energy Group es el único accionista de Pan American. El actual directorio de Pan American Energy Group está compuesto por ocho directores, que permanecen en sus cargos hasta su renuncia o remoción. Los directores de Pan American Energy Group a la fecha del presente Suplemento son los siguientes:

Nombre	Cargo
Alejandro P. Bulgheroni	Presidente y Director
William Lin	Vicepresidente y Director
Marcos Bulgheroni	Director
Xiao Zongwei	Director
Liu Yongjie	Director
Joaquín Fernando Oliveira Moutinho	Director
Eric Leslie Nitcher	Director
Luis Alberto Aires Dupre	Director

A continuación se incluye una breve descripción biográfica del Directorio de Pan American Energy Group.

Alejandro P. Bulgheroni. Se desempeña como presidente y director de Pan American Energy Group desde enero de 2018. Con anterioridad se desempeñó como presidente de Pan American desde 1997 y miembro de su Comité de Dirección. Es Presidente de BEH. El Sr. Bulgheroni es ingeniero industrial egresado de la Universidad de Buenos Aires.

William Lin. Se desempeña como director de Pan American Energy Group desde enero de 2018. También es EVP Regions, Cities & Solutions en BP. Cuenta con amplia experiencia en la industria energética, con más de 30 años de trayectoria. El Sr. Lin es ingeniero egresado de la State University of New York y tiene un máster de Stony Brook.

Marcos Bulgheroni. Se desempeña como director y Director Ejecutivo (CEO) de Pan American Energy Group desde enero de 2018. También es Director Ejecutivo (CEO) de Pan American y Vicepresidente de BEH. El Sr. Bulgheroni es economista egresado de la Universidad de Yale y tiene un Máster en Administración de Empresas (MBA) de la Columbia Business School.

Xiao Zongwei. El Sr. Zongwei se desempeña como director Pan American Energy Group desde julio 2018. El Sr. Zongwei también se desempeña como Jefe de Personal de Pan American y ha trabajado en CNOOC por más de 30 años. El Sr. Zongwei es ingeniero egresado del Instituto de Petróleo de Daqing.

Liu Yongjie. Se desempeña como director de Pan American Energy Group desde enero de 2018. También es Presidente de CNOOC International Ltd. El Sr. Yongjie es ingeniero egresado del Southwestern Petroleum Institute.

Joaquín Fernando Oliveira Moutinho. Ha sido director de Pan American Energy Group desde diciembre de 2020. Adicionalmente, es VP Finance, Gas & Low Carbon Energy de BP. El Señor Oliveira es contador público egresado de la Universidad Católica Andrés Bello de Venezuela y posee un MBA de Kelley School of Business de la Universidad de Indiana.

Eric Leslie Nitcher. Ha sido director de Pan American Energy Group desde diciembre de 2020. Posee el título de abogado de la Universidad de Kansas obtenido en 1988 y cuenta con más de 30 años de experiencia en la industria energética. El Sr. Nitcher es el VP ejecutivo de Legales de BP.

Luis Alberto Aires Dupre. Se desempeña como director de Pan American Energy Group desde marzo de 2018, adicionalmente, es su Director de *Downstream* desde diciembre de 2020 y tiene más de 30 años de experiencia en la industria energética y en BP. El Sr. Aires Dupre es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales egresado de la Universidad de Valencia.

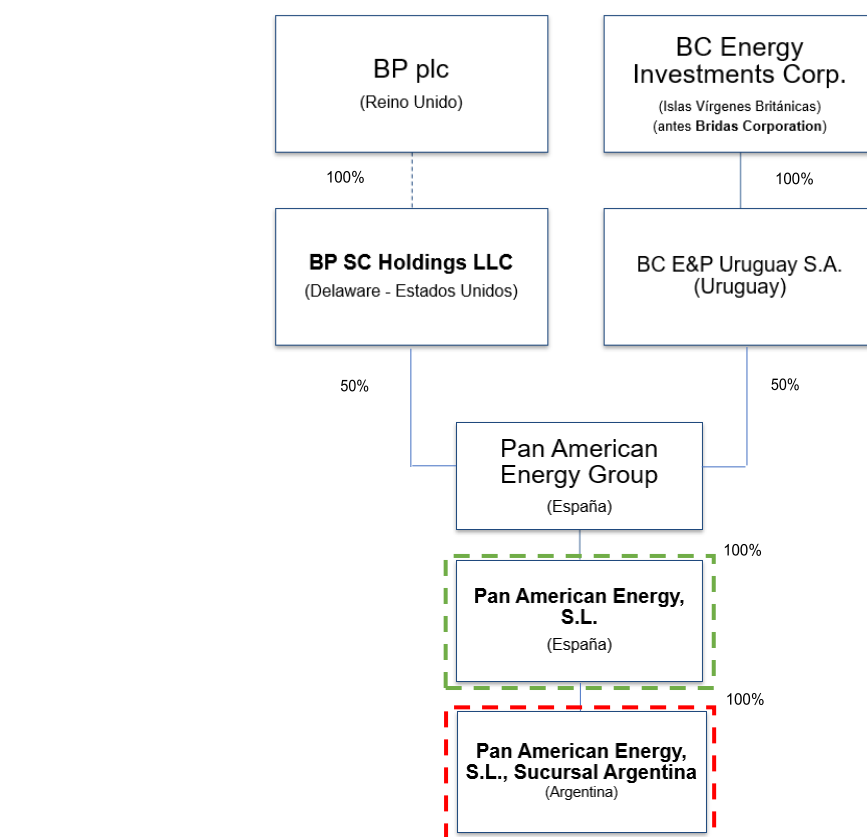
Remuneración

La remuneración total abonada a los gerentes de primera línea de la Sucursal Argentina en 2021 ascendió a Ps.1.906 millones.

La Compañía y sus subsidiarias no han celebrado ningún otro acuerdo que prevea beneficios o remuneraciones a ninguno de los directores de Pan American Energy Group o gerentes de primera línea de la Sucursal Argentina con posterioridad al vencimiento de su mandato o ante su retiro.

Accionistas Principales

Pan American tiene 2.093.033.000 acciones de un Euro (€1) valor nominal cada una, que son de titularidad de Pan American Energy Group, que a su vez es de titularidad indirecta de BC y BP, cada una de las cuales posee una tenencia del 50%. El cuadro a continuación muestra la estructura societaria actual de la Compañía:



 **Garante**

 **Entidad emisora del nuevo bono internacional**

La relación entre los socios de Pan American Energy Group se detalla en el estatuto y en el acuerdo de accionistas de la sociedad, los cuales establecen entre otras cuestiones: (i) un directorio conformado por ocho miembros (el “**Directorio**”), cuatro de los cuales son designados por BP, mientras que los cuatro restantes son designados por BC, (ii) una política de dividendos que sugiere la distribución de un 25% del resultado neto consolidado de Pan American a partir del ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018, salvo que las partes acuerden otro monto, y (iii) cuestiones que requieren la aprobación por porcentajes específicos de sus socios, junto con cuestiones que requieren aprobación del Directorio, en cada caso con el quórum y la mayoría necesarios, y cuestiones que se delegan al Director Ejecutivo del Grupo.

Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de Pan American

Panorama General

Los resultados de las operaciones de la Compañía se ven afectados principalmente por los siguientes factores:

- el volumen de petróleo crudo y gas natural y productos refinados que la Compañía produce y vende;
- la demanda de petróleo crudo y productos refinados tanto en los mercados locales como internacionales y la demanda de gas natural en el mercado local, y en menor medida, en los mercados regionales;
- los precios locales, regionales e internacionales del petróleo crudo, el gas natural y los productos refinados;
- el impacto de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 y las medidas que toma el gobierno para limitar el esparcimiento del virus o futuros brotes, en la economía global y en la economía argentina;
- las reglamentaciones y acuerdos que impactan en las estrategias de precio de la Compañía, incluyendo restricciones de precio locales;
- restricciones a la exportación impuestas por el gobierno argentino, incluyendo restricciones a la exportación y requisitos de abastecimiento local y derechos de exportación;
- programas compensatorios y de estímulo del gobierno;
- el costo de las operaciones de la Compañía;
- el costo de las inversiones de capital de la Compañía y la disponibilidad de financiamiento;
- el tipo de cambio Dólar Estadounidense / peso;
- la inflación;
- las huelgas laborales y otras formas de protesta pública en la Argentina;
- paradas planificadas o no planificadas en nuestra refinería, particularmente en relación con los procesos de expansión de la misma;
- la dependencia de la red de infraestructura y logística utilizada para entregar sus productos;
- los impuestos;
- las tasas de interés;
- los controles cambiarios y de capital, y
- las modificaciones a otras leyes o reglamentaciones que afectan las operaciones de la Compañía, incluyendo cuestiones ambientales.

Presentación de Información Financiera

El siguiente análisis se basa en los Estados Financieros de Pan American, los cuales fueron confeccionados en Dólares Estadounidenses y de conformidad con los Principios Contables Generalmente Aceptados (“**PCGA**”) de los Estados Unidos. Este Suplemento incluye información sobre los Estados Financieros anuales auditados de Pan American y sus notas para el ejercicio que finaliza el 31 de diciembre de 2021, y comprenden los balances generales consolidados al 31 de diciembre de 2021 y 2020, y los estados de resultados y resultados integrales, estados de evolución del patrimonio neto y estados de flujos de efectivo consolidados relacionados para cada uno de los ejercicios del período de tres años que finaliza el 31 de diciembre de 2021.

En la actualidad, la Compañía realiza su actividad principalmente de acuerdo con los siguientes segmentos: (i) segmento *upstream*, que consiste principalmente en la actividad de exploración y producción de la Compañía; (ii) segmento *downstream*, que consiste principalmente en actividades de refinación y distribución y comercialización de la Compañía; y (iii) otros, que incluyen la minería y la generación de energía. Véase la nota 1 de los Estados Financieros Anuales Auditados de Pan American.

Debido a que los estados financieros de la Sucursal se presentan de acuerdo con las NIIF en pesos argentinos y reflejan solamente una porción de los activos, pasivos, patrimonio de los miembros y resultados de operaciones consolidados de Pan American que se reflejan en los Estados Financieros de Pan American, los estados financieros de la Sucursal no han sido incluidos en este Suplemento. Los estados financieros de la Sucursal se encuentran disponibles en español en el sitio web de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>) bajo “Empresas / Pan American Energy—Información Financiera. Los

resultados de las operaciones presentados para la Sucursal en los mismos no son comparables con los resultados de las operaciones de Pan American previstos en este Suplemento.

Principales Factores que Afectan los Resultados de las Operaciones

Condiciones Macroeconómicas en la Argentina

Debido a que sustancialmente todas las operaciones, instalaciones y clientes de la Compañía están ubicados en la Argentina, la Compañía se ve afectada por condiciones macroeconómicas en el país, incluyendo inflación y fluctuaciones en los tipos de cambio. Históricamente la Compañía ha operado en la Argentina, aunque también tiene operaciones en otros países de América Latina, principalmente en Bolivia y en México para la exploración y desarrollo *offshore*. En 2021, aproximadamente el 92% de la producción de petróleo y GLP y el 79% de la producción de gas de la Compañía se derivaron de sus operaciones en la Argentina, y el resto se originó en Bolivia y México. El área Hokchi en México comenzó a producir en mayo de 2020. A la fecha de este Suplemento, la superficie neta de exploración de Pan American asciende a aproximadamente 6,1 millones de acres, sustancialmente toda ella ubicada en la Argentina. La volatilidad de la economía argentina y las medidas tomadas por el gobierno argentino han tenido, y se espera que sigan teniendo, un impacto significativo en el negocio de Pan American en la Argentina.

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

	2017	2018	2019	2020	2021
Actividad Económica					
PBI Real (pesos de 2004) (% variación)	2,8%	(2,6)%	(2,0)%	(9,9)%	10,3%
PBI Real (en mil millones de pesos constantes de 2004)	726.390	707.755	693.046	624.468	688.561
Inversión Nacional Bruta Real (pesos de 2004) (% variación) como% del PBI	13,4%	(6,0)%	(15,9)%	(12,9)%	32,9
Índices de Precio e Información del Tipo de Cambio					
IPC (medido por el INDEC) (% variación)	24,8%	47,6%	53,8%	36,1%	50,9%
IPM (% variación)	18,8%	73,5%	58,5%	35,4%	51,3%
Tipo de cambio nominal ⁽¹⁾ (en Ps./US\$ al cierre del período)	18,774	37,70	59,89	84,15	102,75

Fuentes: BCRA e INDEC (según este término se define más adelante).

Notas:

(1) Tipos de cambio de referencia mayoristas publicados por el BCRA (Comunicación “A” 3500).

Medidas adoptadas por el gobierno recientemente

El actual Presidente de la Argentina asumió el cargo el 10 de diciembre de 2019. Desde el inicio de su mandato, el nuevo gobierno anunció e implementó varias reformas de política económica. En este sentido, y entre las nuevas medidas tomadas por el nuevo gobierno, se sancionó la Ley de Solidaridad. Entre otros aspectos, esta ley declaró la emergencia pública en cuestiones económicas, financieras, tributarias, administrativas, previsionales, tarifarias, energéticas, sanitarias y sociales hasta el 31 de diciembre de 2020. Además, en virtud de esta ley se delegaron ciertos atributos legislativos al poder ejecutivo para que éste ejecute los cambios en estas áreas.

Mediante la Ley de Solidaridad, el nuevo gobierno efectuó varias reformas regulatorias, principalmente en materia de economía, entre otras:

(i) *Congelamiento de las tarifas por los servicios públicos.* La Ley de Solidaridad estableció que algunas de las tarifas que se cobran por la provisión de electricidad y gas natural no se incrementarán durante un período de 180 días. Este período se prorrogó por 180 días adicionales desde el momento del vencimiento inicial, que había sido el 17 de diciembre de 2020. En virtud del Decreto N° 1020/2020 el Poder Ejecutivo comenzó un nuevo proceso de renegociación integral de las tarifas (que se completará dentro de los dos años de la fecha de entrada en vigor de dicho decreto) y prorrogó el congelamiento de las tarifas hasta el 17 de marzo de 2021 o la entrada en vigencia de algún esquema tarifario provisorio nuevo, lo que ocurra en primer término. En lo atinente a la distribución y el transporte de gas, tras varias audiencias y debates públicos, en febrero de 2022 ENARGAS presentó una propuesta para negociar un convenio transitorio en 2022, que fue aprobada y ratificada por el Poder Ejecutivo a través del Decreto N° 91/2022 (el “Convenio Transitorio de 2022”). El Convenio Transitorio de 2022 estableció un incremento del 60% de los componentes de distribución y transporte de la tarifa al 1 de marzo de 2022. A través de varias

resoluciones publicadas en el Boletín Oficial de la República Argentina con fecha 1 de junio de 2022, el ENARGAS autorizó el traslado a las tarifas del monto de los precios del gas (neto de los componentes de transporte y distribución). En lo atinente a las tarifas eléctricas, el proceso de renegociación tarifaria integral sigue en marcha. Sin embargo, la Secretaría de Energía (SE) y el ENRE aprobaron los aumentos de las tarifas eléctricas; el último aumento de las tarifas por el suministro eléctrico entró en vigor el 1 de junio de 2022.

(ii) *Impuesto sobre la compra de moneda extranjera.* Se gravó con el *Impuesto Solidario* por un lapso de 5 años hasta el 23 de diciembre de 2024 a partir de la entrada en vigor de la Ley de Solidaridad que es de aplicación, entre otras cosas, a la compra de moneda extranjera por parte de residentes argentinos, así como compras en moneda extranjera hechas con tarjetas de crédito emitidas en la Argentina, y la adquisición de bienes, servicios y transporte fuera del país.

(iii) *Escalas jubilatorias.* La ley de movilidad jubilatoria que se había sancionado bajo el gobierno anterior, ha sido suspendida. En 2020, el gobierno argentino definió por decreto los incrementos aplicables a los haberes previsionales. En virtud de la Ley N° 27.609, con fecha de entrada en vigencia el 4 de enero de 2021, se aprobó la nueva fórmula de movilidad que permite el ajuste de los pagos previsionales en función de la recaudación impositiva y la evolución de los salarios.

(iv) *Derechos de exportación sobre los hidrocarburos.* El artículo 52 de la Ley de Solidaridad Social estableció un máximo sobre los derechos de exportación aplicables a los hidrocarburos y la minería, que no puede exceder el 8% del valor imponible o el precio FOB oficial pese a que el poder ejecutivo argentino puede establecer alícuotas más bajas. Luego, a través del Decreto No. 488/2020, se impusieron derechos a tasas de entre el 0% y el 8% para ciertos bienes de la industria hidrocarburífera (incluyendo los hidrocarburos).

(v) *Partidas deducibles e impuestos.* Se modificó la Ley del Impuesto a las Ganancias en relación con, entre otros aspectos, la renta derivada de las inversiones financieras. En el caso de ciertas rentas obtenidas por personas de existencia física y sucesiones indivisas que residen en la Argentina, se otorgaron ciertas exenciones de impuestos sobre las transacciones financieras.

(vi) *Reestructuración de la deuda argentina.* El 12 de febrero de 2020, el Congreso Nacional sancionó la Ley de Sustentabilidad de la Deuda en virtud de la cual, entre otros asuntos, se autorizó al Poder Ejecutivo Nacional a llevar adelante negociaciones con los acreedores de la Argentina para restaurar la sustentabilidad de su deuda pública externa. El 4 de septiembre de 2020, el gobierno argentino completó el canje del 99% del monto de capital total en circulación de todas las series de bonos elegibles. Durante septiembre de 2020 se acordó la reestructuración de la deuda de la Argentina denominada en Dólares Estadounidenses bajo la legislación local por un monto total de aproximadamente US\$46 mil millones.

(vii) *Precio fijo de un barril de petróleo.* Con arreglo al Decreto 488, se estableció un precio fijo para la venta de petróleo crudo en el mercado local hasta el 31 de diciembre de 2020. En virtud del Artículo 1 del Decreto 488/2020, desde el 26 de agosto de 2020, este precio fijo ya no tiene vigencia porque la primera línea del precio promedio de cinco días para el petróleo ICE Brent superó los US\$45 por barril por diez días consecutivos. Sin embargo, particularmente dado el reciente aumento en los precios internacionales del petróleo, los precios actuales del petróleo en el mercado interno son significativamente más bajos.

Pandemia de coronavirus COVID-19 en curso

Es difícil estimar a la fecha del presente Suplemento el impacto que la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 tendrá sobre las economías del mundo y de la Argentina y, en consecuencia, sobre el negocio, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora. Si bien las actividades de la Emisora en materia de perforación, exploración y producción sufrieron pocas interrupciones, sí resultaron afectadas por el impacto de la menor demanda de, y los precios de, los productos hidrocarburíferos. En particular, durante marzo y abril de 2020, el precio internacional del petróleo experimentó una volatilidad mayor a causa de, entre otras cosas, exceso de producción a nivel global, escasez de capacidad de almacenamiento, y una marcada caída en la demanda, particularmente en la Argentina pero también internacionalmente y ello dio como resultado una caída abrupta del precio del petróleo y de otros productos hidrocarburíferos en el mercado.

En respuesta a la pandemia generada por el coronavirus COVID-19, la Emisora tomó medidas significativas

para atenuar el impacto que tiene la crisis sobre la compañía priorizando, simultáneamente, la salud y la seguridad de sus empleados, incluyendo la implementación de una serie de medidas sanitarias y de seguridad en las instalaciones en las que sus empleados llevan adelante sus actividades. Además, se modificaron ciertas prácticas y actividades para que cumplan con las normas operativas de la Emisora, que incluyeron el trabajo desde el hogar para los empleados cuyas tareas pueden ser desempeñadas en forma remota.

Durante 2021, muchas de las restricciones relacionadas con el coronavirus COVID-19 impuestas para evitar la diseminación del virus fueron, en gran medida, levantadas por el gobierno argentino y en consecuencia, la economía mostró una recuperación en comparación con 2020.

Es posible que la demanda de los productos y servicios de la Emisora continúe resultando afectada negativamente por las condiciones macroeconómicas generadas por la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 en curso y por las medidas que el gobierno argentino y otros gobiernos pueden adoptar en el futuro para evitar la diseminación del virus como sería el caso de las políticas de confinamiento social y de cuarentenas obligatorias. Estas condiciones y medidas, entre otras, podrían dar como resultado una marcada disminución de los vuelos y ello a su vez podría afectar la demanda de combustible en el transporte terrestre y el combustible para la aviación aunque los combustibles para la aviación representan una porción relativamente pequeña del negocio de la Emisora.

Desde el momento en que la Organización Mundial de la Salud consideró que el brote del coronavirus COVID-19 se había convertido en una pandemia, el gobierno argentino implementó las siguientes medidas a fin de contener la diseminación de la pandemia hacia el territorio argentino y dentro del mismo:

- *Emergencia pública:* De conformidad con el Decreto N° 260/2020, publicado el 12 de marzo de 2020, (1) la emergencia en materia de salud pública establecida por la Ley de Solidaridad Social se prorrogó; (2) el poder ejecutivo y el Ministerio de Salud recibieron atributos especiales a fin de atenuar los efectos de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19; (3) se impuso una cuarentena obligatoria de 14 días (medida que se prorrogó en diversas ocasiones); (4) se impuso la obligación de informar la existencia de síntomas; y (5) se decidió una suspensión temporaria de los vuelos (que se prorrogó en diversas ocasiones). A través del Decreto N° 867/2021 (“**Decreto 867**”), la emergencia en materia de salud pública y las normas dictadas con arreglo al Decreto N° 260/2020, según se modificaran, y las reglamentaciones emitidas en virtud del mismo, se prorrogaron (del modo establecido en el Decreto 867) hasta el 31 de diciembre de 2022.
- *Cuarentena Obligatoria:* El 20 de marzo de 2020, el poder ejecutivo estableció el “aislamiento social obligatorio” para todas las personas que viven en la Argentina o que residen temporalmente en la Argentina. Del mismo modo, tras varias modificaciones y prórrogas el 16 de agosto de 2020, se introdujeron modificaciones que establecieron: (A) áreas en las que continuará “el aislamiento social obligatorio”; y (B) políticas de distanciamiento social obligatorio en las jurisdicciones que satisfacen ciertos criterios epidemiológicos que requieren medidas de distanciamiento y el uso de equipo protector pero permitiendo la posibilidad de llevar adelante determinadas actividades económicas, industriales, comerciales o de servicios, en tanto y en cuanto sigan un protocolo aprobado por las autoridades sanitarias provinciales y prohíben eventos o actividades que involucren grandes grupos. Ambas medidas fueron posteriormente prorrogadas y modificadas de conformidad con la cantidad de casos de coronavirus COVID-19 en la Argentina.

El 29 de septiembre de 2021, el poder ejecutivo emitió el Decreto N° 678/2021 (“**Decreto 678**”) que estableció nuevas medidas de prevención hasta el 31 de diciembre de 2022. Estas medidas incluyeron, entre otras, (1) medidas de distanciamiento y el uso obligatorio de barbijos en espacios públicos cerrados, (2) normas especiales para ciertas actividades con riesgo epidemiológico “más altos” tales como los viajes grupales, (3) protocolos especiales para llevar adelante actividades económicas, industriales, comerciales y de servicios, (4) la remoción de la exención del deber de asistir al trabajo con ciertas excepciones; y (5) al 1° de noviembre de 2021, la apertura de las fronteras, permitiendo el ingreso al país de extranjeros no residentes, en tanto y en cuanto ellos cumplieran con los requerimientos de las autoridades de inmigración y salud en vigencia o que se hayan de establecer en el futuro.

Desde el dictado del Decreto 678, se adoptaron medidas adicionales para levantar las restricciones impuestas a causa del coronavirus COVID-19. En este sentido, se reabrieron, entre otros, varios cruces fronterizos y aeropuertos internacionales y a través de la Resolución Administrativa N°

370/2022, entre otras, las medidas de ingreso al país se actualizaron e incluyeron mayor flexibilidad en las medidas sanitarias en las fronteras y la reinstauración de la plena operatividad de los cruces fronterizos que no tenían una autorización sanitaria para llevar adelante sus operaciones.

El 16 de noviembre de 2021, a través de la Resolución Administrativa N° 1128/2021, el aforo permitido para eventos en lugares abiertos de concurrencia masiva, como sería el caso de eventos deportivos y conciertos subió al 100%. Además, el 10 de diciembre de 2021, a través de la Resolución Administrativa N° 1198/2021, se dispuso que todas las personas que hubieran cumplido 13 años y que asistieran a actividades definidas como “de riesgo epidemiológico y sanitario más altos” (que incluyen, entre otros, viajes grupales y eventos al aire libre o en espacios cerrados de concurrencia masiva) deben certificar, al 1 de enero de 2022, que cuentan con el esquema de vacunación para el coronavirus COVID-19 completo aplicado como mínimo 14 días previos al momento de asistir a la actividad o el evento. Cada provincia puede establecer medidas de esta naturaleza más restrictivas si se considera necesario.

Además, a través del Decreto 867, el Poder Ejecutivo decidió prorrogar la emergencia en materia de salud pública y las medidas dictadas bajo la misma hasta el 31 de diciembre de 2022. Entre otros, el Decreto 867 estableció la obligación de aislarse para quienes fueran “casos sospechosos”, “casos confirmados” y “contactos estrechos” con arreglo a la definición provista por la autoridad de salud pública nacional y ciertas medidas aplicables a los extranjeros que ingresan al país.

- *Prohibición de ingresar al territorio argentino:* el 14 de marzo de 2020, el Ministerio de Salud dictó su Resolución N° 567/2020 estableciendo la prohibición de ingresar al país por períodos de 30 días para extranjeros no residentes que hubieran viajado a través de áreas afectadas en los 14 días previos a su llegada. Esta medida se complementó el 16 de marzo mediante el dictado del Decreto N° 274/2020, a través del cual el poder ejecutivo les prohibió a los extranjeros no residentes ingresar al país durante un período de 15 días aunque se aplicaron ciertas excepciones. Este período luego se prorrogó hasta el 30 de abril de 2021.
- *Prohibición de suspensión de ciertos servicios públicos:* El Decreto 311 estableció que las compañías que brindan servicios de energía eléctrica, compañías de distribución de gas natural, empresas de distribución de agua y de distribución de servicios de saneamiento, los operadores de telefonía fija y/o móvil y operadores de teléfono e Internet y operadores de TV por cable no suspenderían ni cortarían la prestación de dichos servicios en caso de falta de pago de hasta tres facturas. Del mismo modo, el Decreto N° 543/2020 modificó las disposiciones del Decreto 311, prorrogando la incapacidad de dichos prestadores de cortar la prestación de servicios en caso de falta de pago de hasta seis facturas consecutivas, que luego se extendió a siete facturas.
- *Prohibición de despidos:* Con arreglo al Decreto N° 329/2020 de fecha 31 de marzo de 2020, se prohibieron los despidos sin causa y suspensiones de empleados invocando como causal una falta o reducción de actividades así como invocar situaciones de fuerza mayor por un período de 60 días a partir de la fecha de publicación del decreto salvo por las suspensiones bajo el Artículo 223 bis de la Ley de Contrato de Trabajo N° 20.744, los que se extendieron aún más. El Decreto N° 39/2021, de fecha 22 de enero de 2021, prorrogó la emergencia pública en cuestiones laborales hasta el 23 de diciembre de 2021 que luego se prorrogó hasta el 30 de junio de 2022. Durante el plazo del decreto, en el caso de despido sin causa, el trabajador afectado tendrá el derecho de recibir una compensación más alta que la correspondiente con un máximo de Ps.500.000.
- *Congelamiento de cánones locativos:* En el caso de ciertas propiedades, se estableció un congelamiento de montos que se deben pagar por los alquileres así como la suspensión de desalojo a causa de falta de pago de las locaciones hasta el 25 de abril de 2021.
- *Medidas tributarias:* Entre otras medidas, el gobierno argentino (1) redujo la alícuota impositiva del tributo que grava los débitos y los créditos por un período de 90 días para los empleadores correspondientes a los establecimientos e instituciones del campo de la salud; (2) prorrogaron diversos regímenes de facilidades de pago; (3) pospusieron la fecha de vencimiento o redujeron hasta el 95%, el pago de los aportes patronales por el mes de julio de 2020 con sujeción al cumplimiento de ciertos requerimientos; (4) prorrogaron los plazos de vencimiento para comunicar la reorganización de empresas, el valor llave, empresas o tenencias bajo el Artículo 80 de la Ley del Impuesto a las Ganancias; (5) prorrogaron la fecha para el pago a cuenta del impuesto

a los bienes personales así como la fecha para solicitar la exención del mismo; y (6) creó un régimen de facilidades de pago para la cancelación de obligaciones impositivas, aduaneras y previsionales incluidas en los planes de facilidades de pago contempladas por las Resoluciones Generales N° 4057, 4166 y 4268 cuyo vencimiento ya ha pasado hasta el 30 de junio de 2020 con sus respectivos intereses y multas. Por medio de la Resolución N° 5154/2022 la AFIP estableció la suspensión de juicios por ejecuciones hipotecarias y la suspensión de las medidas precautorias para ciertos contribuyentes que pertenecen al sector del cuidado de la salud hasta el 31 de diciembre de 2022.

- **Moratoria fiscal:** el 26 de agosto de 2020, se sancionó la Ley N° 27.562 (la “**Ley de Moratoria Fiscal**”) en el marco de la Ley de Solidaridad. La Ley de Moratoria Fiscal prevé la prórroga de una moratoria fiscal para atenuar los efectos de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19. La moratoria fiscal se aplica a las deudas fiscales y previsionales que vencen hasta el 31 de julio de 2020. La Ley de Moratoria Fiscal excluye de este régimen a las personas (salvo por los contribuyentes que son micro empresas, pequeñas y medianas empresas, entidades sin fines de lucro y pequeños contribuyentes) que tengan activos financieros en el exterior y se abstengan de repatriar como mínimo el 30% de dichos activos dentro de los 60 días de la fecha en la que se adhieren a la moratoria fiscal. Del mismo modo, la Ley de Moratoria Fiscal contempla, para aquellos que se adhieran al régimen, entre otras cosas, una reducción del 15% de la deuda total para aquellos que paguen en efectivo; y para los que no pagan en efectivo, la opción de pagar su deuda en hasta 48, 60, 96 o 120 cuotas, dependiendo del tipo de deuda, a una tasa de interés fija del 2% por mes para las primeras seis deudas y a la Tasa BADLAR Privada (la “**Tasa de Interés Badlar Privada**”) después de las primeras seis cuotas.

Inflación

Históricamente, la Argentina ha experimentado períodos con altas tasas de inflación, que han socavado sustancialmente a la economía y la capacidad del gobierno de estimular el crecimiento económico. Para información sobre la inflación de 2017 al 2021.

Un aumento sustancial en la inflación, por encima de la depreciación del peso, podría impactar en los resultados de las operaciones de la Compañía dado que una parte sustancial de sus costos está denominada en pesos y sujeta a los efectos de la inflación argentina, y debido a que los precios y volúmenes de ventas de sus productos en el mercado local podría no compensar el aumento resultante en los costos.

Fluctuaciones del Tipo de Cambio

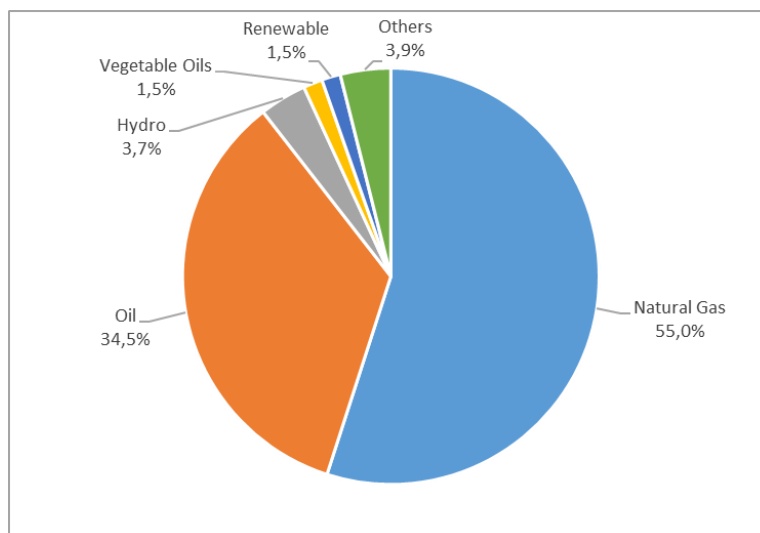
Los resultados de las operaciones de la Compañía han sido afectados y seguirán siendo afectados por la fluctuación del valor del peso con respecto al Dólar Estadounidense y otras monedas. La depreciación del peso generalmente resulta en menores costos en Dólares Estadounidenses; no obstante, el efecto podría ser compensado por una mayor inflación en la Argentina. Para información sobre las fluctuaciones del peso argentino.

Una parte sustancial de los ingresos de Pan American deriva de las ventas de petróleo crudo y gas natural, las cuales están principalmente denominadas en, o vinculadas a, Dólares Estadounidenses, si bien los precios en el mercado local podrían verse afectados por devaluaciones cambiarias. Por el contrario, una porción sustancial de los costos de Pan American está denominada en pesos, si bien otras salidas de efectivo, tales como una porción sustancial de los gastos de capital y la mayor parte de la deuda de Pan American, están denominadas en Dólares Estadounidenses. Esto crea una cobertura parcial contra la fluctuación del tipo de cambio.

Sector de petróleo y gas de la Argentina

Reservas y producción de petróleo y gas

El gas natural y el petróleo crudo constituyen las principales fuentes de energía en la mezcla de energía primaria argentina. El siguiente cuadro ilustra su participación al 31 de diciembre de 2020:



[Referencias:]

Oil: Petróleo

Hydro: Hidro

Vegetable Oils: Aceites vegetales

Renewable: Renovables

Others: Otros

Natural Gas: Gas Natural

Fuente: Secretaría de Energía (últimos datos publicados a la fecha de este Suplemento).

Gas Natural

Durante 2020, la producción bruta total de gas natural ascendió aproximadamente a 123 millones de m³ por día, lo que representó una disminución del 9,0% respecto de la producción bruta de 2019 y una disminución del 4% del volumen producido en 2018. Esto se debió principalmente al continuo aumento de la producción en la Cuenca Neuquina, que ha incrementado su contribución promedio diaria en virtud del desarrollo de reservas de gas no convencional en el área, compensando la disminución en las restantes cuencas de gas dentro del país.

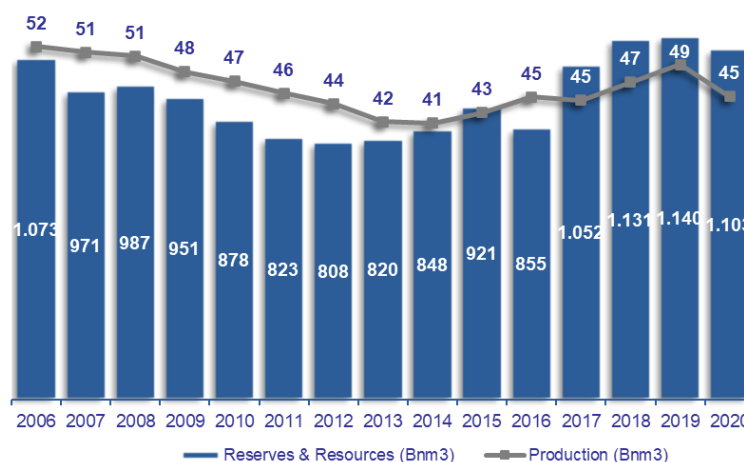
Con respecto a las importaciones de gas natural por el Estado argentino, el abastecimiento desde Bolivia alcanzó un promedio de 12,8 millones m³/día en 2021, resultando inferior a los 14,8 millones m³/día del 2020 y los 14,0 millones m³/día del 2019. Adicionalmente, durante el 2021, se exportó un total de 876 millones de m³ de gas natural.

En base a la última información anual publicada por el MEN al 31 de diciembre de 2020 y 2019, las reservas de gas natural totales dentro de la Argentina alcanzaban 1.102.535 y 1.140.445 millones de m³, respectivamente, de las cuales un 36% y un 35%, respectivamente, eran reservas probadas.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la producción y las reservas de gas natural en la Argentina entre 2006 y 2020:

Evolución de la Producción y Reservas de Gas Natural

2006-2020



Nota: “Reserves and Resources” significa “Reservas y Recursos”. “Production” significa “Producción”.

Fuente: IAPG – Secretaría de Energía (últimos datos anuales publicados a la fecha de este Suplemento).

Petróleo Crudo

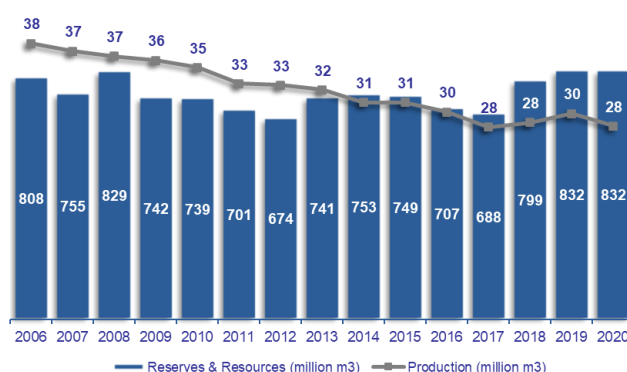
En 2020, la producción total de petróleo ascendió a 76.378 m3 por día, lo que representa una disminución del 6,0% comparado con el volumen producido en 2019 (80.868 m3 por día) y una disminución del 2,0% comparado con el volumen producido en 2018 (77.770 m3 por día).

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, las reservas de petróleo totales dentro del país alcanzaban 832.186 miles de m3 y 832.098 miles de m3, de las cuales 46% y 49% eran reservas probadas, respectivamente.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la producción y las reservas de petróleo en la Argentina entre 2006 y 2020:

Evolución de la Producción y Reservas de Petróleo

2006-2020



Fuente: IAPG – Secretaría de Energía (últimos datos anuales publicados a la fecha de este Suplemento).

Nota: “Reserves and Resources” significa “Reservas y Recursos”. “Production” significa “Producción”.

Regulación

La industria del petróleo y del gas argentino ha estado y sigue estando sujeta a ciertas políticas y reglamentaciones que han provocado que los precios internos difieran de los precios vigentes en el mercado internacional y en los mercados regionales. Debido a que los precios del petróleo crudo han fluctuado

significativamente, los precios internacionales del petróleo crudo argentino han sido, en ocasiones, significativamente inferiores o superiores a los precios internacionales. En el caso del gas natural, el mercado argentino está segmentado y el mercado residencial, en particular, está significativamente por debajo de los precios regionales. Algunas de estas limitaciones de precio pueden verse afectadas también por acontecimientos en la Argentina, incluyendo los efectos de fluctuaciones en los tipos de cambio e inflación.

Los requisitos de abastecimiento local y las restricciones a la exportación han sido algunas de las políticas utilizadas por el gobierno argentino para impulsar a los productores de petróleo y gas nacionales a desviar los suministros de los mercados de exportación o industriales para subsidiar a clientes locales, en particular, en mercados minoristas o residenciales. Asimismo, el gobierno argentino ha impuesto en el pasado tributos significativos sobre las exportaciones de petróleo crudo, que resultaron en menores márgenes de ganancia para Pan American y otras compañías de petróleo y gas argentinas.

Por otro lado, el gobierno argentino ha creado ciertos programas en el sector del petróleo y gas, que han procurado estimular la inversión en el sector y compensar a las compañías de petróleo y gas por algunas de estas limitaciones de precio. Entre estos programas, se incluyen Petróleo Plus, Oil Plus, Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo y el Programa de Estímulo al Gas Natural, que ofrecen beneficios financieros a compañías que cumplen ciertas condiciones en la industria del petróleo y gas en la Argentina. Estos programas pueden tener un efecto significativo sobre los resultados de las operaciones de la Compañía para cualquier período particular. Para más información, véase la nota 27 de los Estados Financieros Anuales Auditados de Pan American.

Asimismo, existen restricciones regulatorias sobre la venta de productos refinados al mercado minorista. Antes de la integración de los activos y pasivos de Axion Argentina a la Sucursal, Pan American vendía, y después de la integración, entrega, una cantidad significativa de petróleo crudo y gas natural a su refinería, que luego vende productos refinados al mercado.

Precios y Mix de Productos de la Compañía

El cuadro que sigue muestra la producción diaria neta promedio de petróleo, gas y GLP de la Compañía correspondiente a cada uno de los períodos indicados:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
Petróleo (mmbbls)	112,1	108,7	109,1
Gas ⁽¹⁾ (mmcf)	643,8	571,2	566,7
GLP (mmbbls)	1,6	1,5	1,2
Total ⁽²⁾ (mboe)	224,7	208,7	208,0

(1) La producción diaria neta promedio de gas no incluye el gas producido pero reinyectado en reservorios y utilizado como combustible en las operaciones y plantas de procesamiento.

(2) En función de una tasa de conversión de un barril de petróleo equivalente a 5.800 pies cúbicos de gas o un barril de GLP.

La tabla incluida a continuación muestra el promedio de precios de petróleo y gas realizados de Pan American para cada uno de los períodos indicados.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
Precio promedio del petróleo (US\$ por bbl)	56,61	40,20	60,38
Precio promedio del gas (US\$ por mcf)	3,85	2,60	3,29

La tabla incluida a continuación muestra el precio internacional del petróleo crudo Brent y el promedio de los precios de petróleo crudo Escalante recibidos por Pan American en los mercados local e internacional para los períodos indicados.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
Brent (US\$ por bbl) ⁽¹⁾	64,2	43,2	70,9
Escalante FOB (US\$ por bbl) ⁽²⁾	62,2	41,7	71,0
Escalante Local (US\$ por bbl) ⁽³⁾	58,0	49,9	54,1

- (1) Promedio de los precios de cierre diarios del Brent suministrados por Bloomberg.
 (2) Promedio de Platts Escalante en condición FOB Argentina (Cierre).
 (3) Precios promedio ponderado de las ventas locales de Escalante de Pan American liquidadas en condición FOB.

Comparación de Resultados de las Operaciones

Primer trimestre finalizado el 31 de marzo de 2022 en comparación con el primer trimestre finalizado el 31 de marzo de 2021

Introducción

La siguiente tabla presenta los resultados de las operaciones de la Compañía seleccionados para los trimestres finalizados el 31 de marzo de 2021 y 2022.

	Trimestre finalizado el 31 de marzo de			
	2021	2022	Variación	
	(en millones de US\$, excepto porcentajes)			
Ingresos y otros ingresos				
Ventas y otros ingresos operativos	897,3	1.475,2	577,9	64%
Ingresos por intereses	6,0	11,0	5,0	83%
Otros ingresos	3,9	4,3	0,4	11%
Total ingresos y otros ingresos	907,1	1.490,4	583,3	64%
Costos y gastos				
Gastos operativos	(202,6)	(283,0)	(80,4)	40%
Gastos de transporte	(23,8)	(32,6)	(8,8)	37%
Tributos y aportes sobre la producción bruta	(121,8)	(155,9)	(34,1)	28%
Adquisiciones de petróleo crudo y otras adquisiciones	(137,5)	(452,7)	(315,2)	229%
Gastos de comercialización, generales y administrativos	(77,5)	(111,8)	(34,3)	44%
Gastos de exploración de hidrocarburos	(2,4)	(0,3)	2,1	(88%)
Impuestos con excepción del impuesto a las ganancias	(27,1)	(38,8)	(11,7)	43%
Depreciación, agotamiento y amortización	(227,1)	(249,3)	(22,2)	10%
Cargo por intereses	(73,2)	(65,4)	7,8	(11%)
Otros resultados financieros netos	30,8	30,6	(0,2)	(1%)
Otros gastos netos	(3,9)	(2,5)	1,4	(36%)
Total costos y gastos	(866,1)	(1.361,7)	(495,6)	57%
Resultado antes de impuesto a las ganancias	41,0	128,7	87,7	214%
Impuesto a las ganancias	(28,0)	(78,4)	(50,4)	180%
Resultado neto	13,0	50,3	37,3	287%
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias	---	5,8	5,8	100%
Resultado integral	13,0	56,1	43,1	332%
Resultados integrales atribuibles a participación no controlante en subsidiarias	(0,4)	(0,4)	---	0%
Resultados integrales totales atribuibles a Pan American Energy, S.L. y subsidiarias	12,6	55,7	43,1	342%

Los principales factores que afectaron los resultados de las operaciones de la Compañía para los trimestres finalizados el 31 de marzo de 2022 y 2021 fueron los siguientes:

- El PBI de la Argentina se incrementó en un 6,7% y 2,9%, respectivamente, durante los trimestres finalizados el 31 de marzo de 2022 y 2021. La diferencia se debe principalmente a la disminución de efectos de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19, que generó un incremento de la demanda local del petróleo, gas natural y productos refinados.
- Durante el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2022, el peso se depreció un 7,5% frente al Dólar Estadounidense, de Ps.102,75 por US\$1,00, al 31 de diciembre de 2021 a Ps.111,01 por US\$1,00 al 31 de marzo de 2022. Durante el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2021, el peso se depreció un 8,5% frente al Dólar Estadounidense, de Ps.84,15 por US\$1,00 al 31 de diciembre de 2020 a Ps.92,00 por US\$1,00 al 31 de marzo de 2021. El tipo de cambio promedio durante el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2022 fue de Ps.106,58 por US\$1,00 comparado con Ps.88,57 por US\$1,00, durante el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2021, una variación del 20%. La

Compañía experimentó un incremento de la base de costos en pesos expresada en Dólares Estadounidenses durante el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2022 al compararse con el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2021, en tanto el incremento de los costos en pesos entre los períodos fue superior a la depreciación del peso.

- El IPM argentino promedio aumentó un 49,2% entre ambos períodos.
- La producción de petróleo de la Compañía aumentó un 9% pasando de aproximadamente 106 mbbbl/d en el primer trimestre de 2021 a aproximadamente 116 mbbbl/d en el primer trimestre de 2022, principalmente como resultado del aumento de la producción en México.
- Los precios promedios de venta de petróleo producido en la Argentina de la Compañía aumentaron un 65% de US\$59,8 por bbl en el primer trimestre de 2021 a US\$98,8 por bbl en el primer trimestre de 2022. El volumen de ventas de petróleo crudo argentino aumentó un 44% entre los períodos, como resultado de la disminución del petróleo crudo refinado en la refinería de Campana a causa de una parada de planta programada que tuvo lugar durante los meses de febrero y marzo de 2022. La producción de gas disponible para la venta (neto de volúmenes consumidos en operaciones) experimentó una leve disminución de un 2% pasando de 564 mmcf/d en el primer trimestre de 2021 a 554 mmcf/d en el primer trimestre de 2022. El precio promedio de gas de la Compañía aumentó un 24% pasando de US\$2,58 por mcf en el primer trimestre de 2021 a US\$3,21 por mcf en el primer trimestre de 2022, principalmente a causa del aumento en Dólares Estadounidenses de los precios argentinos del gas natural.
- El precio promedio en Dólares Estadounidenses y el volumen de los productos refinados más importantes de la Compañía aumentó un 21% y 20%, respectivamente, respecto de las ventas totales (locales y exportaciones) en el primer trimestre de 2022 en relación con el mismo período del ejercicio anterior.
- Durante el primer trimestre de 2022, en el contexto de sus programas de mantenimiento integral, la Compañía llevó adelante una parada de planta programada para el mantenimiento de la refinería de Campana (que se realiza en forma periódica una vez cada cuatro o cinco años). En consecuencia, los costos operativos, la exportación de petróleo crudo y las compras de productos refinados (para reventa) se incrementaron.

Total ingresos y otros ingresos

El total de ingresos y otros ingresos de la Compañía aumentó un 64% pasando de US\$907 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$1.490 millones en el primer trimestre de 2022. La diferencia se debe principalmente al aumento de precios en Dólares Estadounidenses de: (a) ingresos provenientes de las actividades del segmento de *downstream*, que se incrementaron de US\$531 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$766 millones en el primer trimestre de 2022, principalmente como consecuencia del aumento de precios de los productos refinados y los volúmenes vendidos y que el primer trimestre de 2022 incluye ventas de petróleo crudo por US\$50 millones sin comparación en el primer trimestre de 2021 y (b) los ingresos provenientes de las actividades del segmento de *upstream*, que aumentaron de US\$364 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$708 millones en el primer trimestre de 2022, principalmente como consecuencia del aumento de precios del petróleo crudo y los volúmenes vendidos.

Gastos operativos

Los gastos operativos aumentaron un 40% pasando de US\$203 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$283 millones en el primer trimestre de 2022. Aproximadamente la mitad del aumento se relaciona con los gastos correspondientes a un importante mantenimiento con parada de planta en la refinería de Campana incurridos durante el primer trimestre de 2022 y la otra mitad con el aumento de los costos en pesos en términos de Dólares Estadounidenses, entre los períodos en los que la inflación en la Argentina fue superior a la devaluación del peso frente al Dólar Estadounidense.

Gastos de transporte

Los gastos de transporte de la Compañía aumentaron un 37% pasando de US\$24 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$33 millones en el primer trimestre de 2022. Este aumento se relaciona principalmente con los aumentos de los volúmenes de petróleo crudo y gas natural exportados desde la Argentina y de los productos refinados importados y vendidos en la Argentina.

Tributos y aportes sobre la producción bruta

Los tributos y aportes sobre la producción bruta de la Compañía aumentaron un 28% de US\$122 millones

en el primer trimestre de 2021 a US\$156 millones en el primer trimestre de 2022. Este aumento se debe principalmente al aumento de precios del petróleo y gas natural.

Adquisiciones de petróleo crudo y otras adquisiciones

Las adquisiciones de petróleo crudo y otras adquisiciones de la Compañía, que se relacionaron principalmente con las actividades del segmento *downstream*, aumentaron un 229% de US\$138 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$453 millones en el primer trimestre de 2022. Este aumento se debe mayormente al incremento de las compras de productos refinados a terceros, como consecuencia del mantenimiento con parada de planta en la refinería de Campana, la Compañía tuvo que comprar y revender dichos productos refinados para cumplir con la demanda de sus clientes durante el período de la parada de la refinería de Campana.

Gastos de comercialización, generales y administrativos

Los gastos de comercialización, generales y administrativos de la Compañía aumentaron un 44% de US\$78 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$112 millones en el primer trimestre de 2022, como resultado del aumento de los costos en pesos en términos de Dólares Estadounidenses (la inflación en la Argentina fue superior a la devaluación del peso frente al Dólar Estadounidense entre los períodos). Aproximadamente el 60% de la diferencia es en salarios y otros costos de personal (incluidos los bonos) y el 40% restante de la variación se relaciona con aumentos de gastos de licencias informáticas, comisiones por ventas, seguridad y publicidad.

Gastos de exploración de hidrocarburos

Los gastos de exploración de hidrocarburos de la Compañía, que incluyen pozos exploratorios secos, disminuyeron de US\$2,4 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$0,3 millones en el primer trimestre de 2022. La mayor parte de los gastos se relaciona con estudios geológicos y geofísicos. Los gastos de exploración en ambos períodos no incluyen ningún pozo exploratorio seco o costos de devolución de áreas.

Impuestos con excepción de impuesto a las ganancias

Los impuestos con excepción de impuesto a las ganancias de la Compañía incluyen, principalmente, impuestos a los ingresos brutos, impuesto a los débitos y créditos bancarios, impuestos a las transacciones y otros impuestos, que, en términos generales, se basan en los montos facturados o los montos totales debitados y acreditados en cuentas bancarias. Estos impuestos aumentaron un 43%, de US\$27 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$39 millones en el primer trimestre de 2022, principalmente como consecuencia de los aumentos de ventas.

Depreciación, agotamiento y amortización

Los costos de depreciación, agotamiento y amortización de la Compañía aumentaron 10% de US\$227 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$249 millones en el primer trimestre de 2022. Esto es en consonancia con el incremento entre períodos en la cantidad de bienes, planta y equipo sujeto a depreciación, agotamiento y amortización y la producción y reservas de petróleo y gas natural entre dichos períodos.

Cargo por intereses

El cargo por intereses de la Compañía disminuyó 11% de US\$73 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$65 millones en el primer trimestre de 2022. Esta variación se debió principalmente a la disminución entre dichos períodos de la deuda pendiente promedio de la Compañía y la tasa de interés promedio.

Otros resultados financieros netos

El rubro Otros resultados financieros netos de la Compañía permanece estable alrededor de una ganancia de US\$31 millones en el primer trimestre de 2021 y 2022. Este rubro incluye principalmente el efecto combinado de: (a) la ganancia por conversión a Dólares Estadounidenses del saldo de pasivos monetarios netos denominado en pesos argentinos, como resultado de la caída del valor del peso argentino frente al Dólar Estadounidense; y (b) pérdidas por gastos de acreción, amortización de costos de emisión de deuda y otros costos.

Otros gastos netos

El rubro Otros gastos netos de la Compañía disminuyó de US\$3,9 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$2,5 millones en el primer trimestre de 2022. Este rubro incluye principalmente gastos por balance de gas y en relación con la venta de materiales y propiedad, planta y equipo.

Impuesto a las ganancias

El impuesto a las ganancias aumentó de US\$28 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$78 millones en el primer trimestre de 2022. Esta variación resultó principalmente de un cambio en el resultado antes de impuestos de US\$41 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$129 millones en el primer trimestre de 2022. Durante 2021 la alícuota del impuesto a las ganancias aplicable a la mayoría de las entidades argentinas de la Compañía aumentó de 25% a 35% (pero durante el primer trimestre de 2021 fue de 25%). El resto de la variación corresponde a los diferentes efectos en dichos períodos del ajuste integral proyectado por inflación y la depreciación del peso frente al Dólar Estadounidense. Como resultado, la alícuota efectiva del impuesto a las ganancias disminuyó de 68% en el primer trimestre de 2021 a 61% en el primer trimestre de 2022. Para más información, véase las notas 2.17 y 10 de los Estados Financieros Anuales Auditados de Pan American.

Resultado neto

El resultado neto de la Compañía varió de US\$13 millones en el primer trimestre de 2021 a US\$50 millones en el primer trimestre de 2022, como consecuencia de las variaciones arriba mencionadas.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021 en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020

Introducción

La siguiente tabla presenta los resultados de las operaciones de la Compañía seleccionados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2020 y 2021.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			
	2020	2021	Variación	
	(en millones de US\$, excepto porcentajes)			
Ingresos y otros ingresos				
Ventas y otros ingresos operativos	3.195,7	4.382,3	1.186,6	37%
Ingresos por intereses	26,5	45,4	18,9	71%
Otros ingresos	12,2	13,1	0,9	7%
Total ingresos y otros ingresos	3.234,4	4.440,8	1.206,4	37%
Costos y Gastos				
Gastos operativos	(882,0)	(917,0)	(35,0)	4%
Gastos de transporte	(118,6)	(110,6)	8,0	(7%)
Tributos y aportes sobre la producción bruta	(406,3)	(539,9)	(133,6)	33%
Adquisiciones de petróleo crudo y otras adquisiciones	(552,7)	(688,8)	(136,1)	25%
Gastos de comercialización, generales y administrativos	(359,5)	(397,1)	(37,6)	10%
Gastos de exploración de hidrocarburos	(3,0)	(9,2)	(6,2)	207%
Deterioro de activos a largo plazo	(150,1)	-	150,1	(100%)
Impuestos con excepción del impuesto a las ganancias	(111,3)	(133,6)	(22,3)	20%
Depreciación, agotamiento y amortización	(940,4)	(944,8)	(4,4)	0%
Cargo por intereses	(266,0)	(291,1)	(25,1)	9%
Otros resultados financieros netos	120,90	(8,8)	(129,7)	(107%)
Otros gastos netos	(1,1)	(32,6)	(31,5)	2.864%
Total costos y gastos	(3.670,1)	(4.073,4)	(403,3)	11%
Resultado antes de impuesto a las ganancias	(435,7)	367,4	803,1	(184%)
Impuesto a las ganancias	7,7	(409,9)	(417,6)	(5.423%)
Resultado neto (pérdida)	(428,0)	(42,5)	385,5	(90%)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias	(0,8)	0,4	1,2	(150%)
Resultado integral (pérdida)	(428,8)	(42,0)	386,8	(90%)
Resultados integrales atribuibles a participación no controlante en subsidiarias	(0,7)	----	0,7	(100%)
Resultados integrales totales (pérdida) atribuibles a Pan American Energy, S.L. y subsidiarias	(429,5)	(42,0)	387,5	(90%)

Los principales factores que afectaron los resultados de las operaciones de la Compañía para los ejercicios finalizados el 31 de marzo de 2021 y 2020 fueron los siguientes:

- El PBI de la Argentina aumentó significativamente durante el ejercicio finalizado el 31 de

diciembre de 2021, mayormente como consecuencia de la disminución de los efectos de la pandemia por el coronavirus COVID-19 en comparación con la actividad económica en 2020, dando lugar a un aumento de la demanda local de petróleo, gas natural y productos refinados.

- Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021, el peso se depreció frente al Dólar Estadounidense en un 18%, de Ps.84,15 por US\$1,00 al 31 de diciembre de 2020 a Ps.102,72 por US\$1,00 al 31 de diciembre de 2021. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, el peso se depreció frente al Dólar Estadounidense en un 29%, de Ps.59,89 por US\$1,00 al 31 de diciembre de 2019 a Ps.84,15 por US\$1,00 al 31 de diciembre de 2020. La Compañía no experimentó una disminución significativa de la base de costos en pesos expresada en Dólares Estadounidenses durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, dado que el incremento de los costos en pesos entre los ejercicios fue superior a la depreciación del peso frente al Dólar Estadounidense. El tipo de cambio promedio durante 2021 fue de Ps.95,09 por US\$1,00 en comparación con Ps.70,64 por US\$1,00, durante 2020, una variación del 35%.
- El IPM argentino aumentó un 51,3% en 2021, comparado con un aumento de 35,4% durante 2020. La producción de petróleo de la Compañía permaneció estable en 109 mbbbl/d en 2020 y 2021.
- Los precios de venta de petróleo en la Argentina promedio aumentaron 86% de US\$37,3 por bbl en 2020 a US\$69,5 por bbl en 2021. El precio promedio del gas aumentó 27% de US\$2,60 por mcf en 2019 a US\$3,29 por mcf en 2021, principalmente debido al aumento en términos de Dólares Estadounidenses de los precios argentinos del gas natural. La producción de gas disponible para la venta (neto de volúmenes consumidos en operaciones) disminuyó levemente 1% de 571 mmcf/d en 2020 a 566 mmcf/d en 2021.
- El precio promedio en Dólares Estadounidenses y el volumen de los productos refinados más importantes de la Compañía aumentaron 22% y 12%, respectivamente, respecto de las ventas totales (locales y exportaciones) en 2021 en relación con el ejercicio anterior.

Total ingresos y otros ingresos

El total de ingresos y otros ingresos de la Compañía aumentó 37% de US\$3.230 millones en 2020 a US\$4.440 millones en 2021. La diferencia se debe principalmente a los aumentos de precios en términos de Dólares Estadounidenses de: (a) los ingresos provenientes de las actividades del segmento de *downstream*, que aumentaron de US\$1.990 millones en 2020 a US\$2.640 millones en 2021 y (b) los ingresos provenientes de las actividades del segmento de *upstream*, que aumentaron de US\$1.200 millones en 2020 a US\$1.740 millones en 2021.

Gastos operativos

Los gastos aumentaron 4% de US\$882 millones en 2020 a US\$917 millones en 2021. Este incremento corresponde principalmente al aumento de los costos en pesos en términos de Dólares Estadounidenses (en 2021 la inflación en la Argentina fue superior a la devaluación del peso frente al Dólar Estadounidense). Ciertos gastos adicionales en 2020 relacionados con la pandemia generada por el coronavirus COVID-19, en particular, aquellos que se derivan de los costos de mantener ciertas plataformas *standby* sin producir durante la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 y los costos de compensación relacionados con la reducción del personal que se redujeron en 2021 compensaron parcialmente el incremento de los gastos operativos.

Gastos de transporte

Los gastos de transporte de la Compañía disminuyeron 7% de US\$119 millones en 2020 a US\$111 millones en 2021, principalmente a causa de las caídas en los volúmenes de las exportaciones desde la Argentina (19% correspondiente al volumen de petróleo crudo, 92% correspondiente al volumen de gas natural, y 32% correspondiente al volumen de productos refinados). La caída en los volúmenes compensó parcialmente los aumentos de costos en términos de Dólares Estadounidenses.

Tributos y aportes sobre la producción bruta

Los tributos y aportes sobre la producción bruta de la Compañía aumentaron 33% de US\$406 millones en 2020 a US\$540 millones en 2021. Este aumento se debe principalmente al aumento de los precios del petróleo y del gas natural.

Adquisiciones de petróleo crudo y otras adquisiciones

Las adquisiciones de petróleo crudo y otras adquisiciones, asociadas principalmente a las compras

relacionadas con las actividades del segmento de *downstream*, aumentaron 25% de US\$553 millones en 2020 a US\$689 millones en 2021. Este aumento es mayormente atribuible a una suba de las compras a terceros, consecuencia de los aumentos de precios del petróleo y productos hidrocarbúricos.

Gastos de comercialización, generales y administrativos

Los gastos de comercialización, generales y administrativos aumentaron 10% de US\$360 millones en 2020 a US\$397 millones en 2021, como consecuencia del aumento de costos en pesos en términos de Dólares Estadounidenses (en 2021 la inflación en la Argentina fue superior a la devaluación del peso frente al Dólar Estadounidense).

Gastos de exploración de hidrocarburos

Los gastos de exploración de hidrocarburos de la Compañía, que incluyen pozos exploratorios secos, aumentaron de US\$3 millones en 2020 a US\$9 millones en 2021. La mayor parte de los gastos se relaciona con estudios geológicos y geofísicos. Los gastos de exploración en 2020 y 2021 no incluyen ningún pozo exploratorio seco ni costos de devolución de áreas.

Deterioro de activos a largo plazo

En 2020 se registró un deterioro de US\$150 millones en relación con las actividades en el Área Acambuco en la Argentina, básicamente como consecuencia de una disminución en el precio del gas natural en Dólares Estadounidenses. Esta pérdida se calculó como la diferencia entre el valor en libros de los activos (costo) y su valor razonable, determinado en base al valor presente estimado de los flujos de fondos netos futuros esperados (descontado a una tasa anual del 9,5%). Los activos deteriorados son principalmente plantas, pozos e instalaciones de explotación y producción. En 2021 no se registró ningún deterioro de activos a largo plazo.

Impuestos con excepción de impuesto a las ganancias

Los impuestos con excepción de impuesto a las ganancias incluyen, principalmente, impuestos a los ingresos brutos, impuesto a los débitos y créditos bancarios, impuestos a las transacciones y otros impuestos que, en términos generales, se basan en los montos facturados o los montos totales debitados y acreditados en cuentas bancarias. Estos impuestos aumentaron 20%, de US\$111 millones en 2020 a US\$134 millones en 2021, principalmente como consecuencia de los aumentos de ventas.

Depreciación, agotamiento y amortización

Los costos de depreciación, agotamiento y amortización aumentaron menos del 1% de US\$940 millones en 2020 a US\$945 millones en 2021. Ello se da en consonancia con la estabilidad de 2020 y 2021 en la cantidad de bienes, planta y equipo sujeto a depreciación, agotamiento y amortización y en la producción las reservas de petróleo y gas natural entre estos períodos.

Cargo por intereses

El cargo por intereses aumentó 9% de US\$266 millones en 2020 a US\$291 millones en 2021. Esta variación se debió principalmente al aumento entre dichos ejercicios de la deuda pendiente promedio y la proporción de deuda de la Compañía denominada en pesos argentinos, cuyas tasas de interés fueron, en promedio, significativamente mayores a la tasa de interés promedio de la deuda de la Compañía denominada en Dólares Estadounidenses. La ganancia por conversión relacionada de la deuda denominada en pesos se incluye en "Otros resultados financieros netos".

Otros resultados financieros netos

El rubro Otros resultados financieros netos varió de una ganancia de US\$121 millones en 2020 a una pérdida de US\$9 millones en 2021. El rubro Otros resultados financieros incluye principalmente el efecto combinado de: (a) la ganancia por conversión a Dólares Estadounidenses del saldo de pasivos monetarios netos denominado en pesos argentinos, como resultado de la caída del valor del peso argentino frente al Dólar Estadounidense; y (b) pérdidas en concepto de gastos de acreción, amortización de costos de emisión de deuda y otros. La variación se explica principalmente por la ganancia por conversión mencionada en el punto (a) anterior que resultó en una ganancia US\$81 millones en 2021 y una ganancia de US\$183 millones en 2020.

Otros gastos netos

El rubro Otros gastos netos de la Compañía aumentó de US\$1 millones en 2020 a US\$33 millones en 2021. Este aumento se debe principalmente a un aumento de gastos por balance de gas (US\$19 millones) y de ventas de materiales y propiedad, planta y equipo, y otros conceptos (US\$13 millones).

Impuesto a las ganancias

El impuesto a las ganancias de la Compañía, incluyendo el corriente y el diferido, varió de un beneficio de US\$8 millones en 2020 a una pérdida de US\$410 millones en 2021. Esta variación resultó principalmente de un cambio en el resultado antes de impuestos, pasando de una pérdida de US\$436 millones antes de impuesto a las ganancias en 2020 a una ganancia antes de impuesto a las ganancias de US\$367 millones en 2021. Durante el 2021 la alícuota del impuesto a las ganancias aplicable a la mayoría de las entidades argentinas de la Compañía aumentó de 25% a 35% (el efecto de este cambio sobre el impuesto a las ganancias diferido fue un impacto de US\$41 millones). En 2020 la alícuota del impuesto a las ganancias para dichas entidades fue del 30%. El resto de la variación corresponde a los diferentes efectos en dichos períodos del ajuste integral por inflación y la depreciación del peso frente al Dólar Estadounidense. En consecuencia, la alícuota efectiva del impuesto a las ganancias aumentó de 2% en 2020 a 112% en 2021. Para más información, véanse las notas 2.17 y 10 de los Estados Financieros Anuales Auditados de Pan American.

Resultado neto (pérdida)

El resultado neto (pérdida) de la Compañía varió de US\$428 millones en 2020 a US\$42 millones en 2021, como consecuencia de las variaciones arriba mencionadas.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

Introducción

La siguiente tabla presenta los resultados de las operaciones de la Compañía seleccionados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2020:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			
	2019	2020	Variación	
	(en millones de US\$, excepto porcentajes)			
Ingresos y otros ingresos				
Ventas y otros ingresos operativos	4.723,9	3.195,7	(1.528,2)	(32%)
Ingresos por intereses	48,7	26,5	(22,2)	(46%)
Otros ingresos	24,0	12,2	(11,8)	(49%)
Total ingresos y otros ingresos	4.796,6	3.234,4	(1.562,2)	(33%)
Costos y Gastos				
Gastos operativos	(887,3)	(882,0)	5,3	(1%)
Gastos de transporte	(110,2)	(118,6)	(8,4)	8%
Tributos y aportes sobre la producción bruta	(568,0)	(406,3)	161,7	(28%)
Adquisiciones de petróleo crudo y otras adquisiciones	(895,5)	(552,7)	342,8	(38%)
Gastos de comercialización, generales y administrativos	(388,6)	(359,5)	29,1	(7%)
Gastos de exploración de hidrocarburos	(82,2)	(3,0)	79,2	(96%)
Deterioro de activos a largo plazo	---	(150,1)	(150,1)	100%
Impuestos con excepción del impuesto a las ganancias	(146,6)	(111,3)	35,3	(24%)
Depreciación, agotamiento y amortización	(887,2)	(940,4)	(53,2)	6%
Cargo por intereses	(167,3)	(266,0)	(98,7)	59%
Otros resultados financieros netos	(58,9)	120,90	179,8	(305%)
Otros gastos netos	(8,9)	(1,1)	7,8	(88%)
Total costos y gastos	(4.200,7)	(3.670,1)	530,6	(13%)
Resultado antes de impuesto a las ganancias	595,9	(435,7)	(1.031,6)	(173%)
Impuesto a las ganancias	(406,7)	7,7	414,4	(102%)
Resultado neto (pérdida)	189,2	(428,0)	(617,2)	(326%)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias	0,3	(0,8)	(1,1)	(367%)
Resultado integral	189,5	(428,8)	(618,3)	(326%)
Resultados integrales atribuibles a participación no controlante en subsidiarias	(0,6)	(0,7)	(0,1)	17%
Resultados integrales totales atribuibles a Pan American Energy, S.L. y subsidiarias	188,9	(429,5)	(618,4)	(327%)

Los principales factores que afectaron los resultados de las operaciones de la Compañía para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2020 y 2019 fueron los siguientes:

- El PBI de la Argentina se ha contraído significativamente durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, principalmente como consecuencia de los efectos de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19, en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019,

dando lugar a una caída en la demanda local de petróleo, gas natural y productos refinados que, en el caso de productos refinados, la Compañía pudo compensar parcialmente a través del incremento en las exportaciones, a pesar de una caída en la demanda internacional.

- Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, el peso se depreció un 29% contra el Dólar Estadounidense, de Ps.59,89 por US\$1,00 al 31 de diciembre de 2019 a Ps.84,15 por US\$1,00 al 31 de diciembre de 2020. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, el peso se depreció un 37% contra el Dólar Estadounidense, de Ps.37,70 por US\$1,00 al 31 de diciembre de 2018 a Ps.59,89 por US\$1,00 al 31 de diciembre de 2019. La Compañía no experimentó una disminución significativa en los costos en pesos expresados en Dólares Estadounidenses durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 comparado con el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2019, dado que el incremento de los costos en pesos entre ambos ejercicios tiende a ser similar a la tasa de depreciación del peso. El tipo de cambio promedio durante el 2019 fue de Ps.48,24 por US\$1,00 en comparación con Ps.70,64 por US\$1,00 durante 2020, equivalente a una variación del 46%.
- El IPM argentino aumentó un 58,5% en 2019, comparado con un incremento del 35,4% durante 2020. La producción de petróleo de la Compañía disminuyó un 3%, de 112 mbbbl/d en 2019 a 109 mbbbl/d en 2020.
- Los precios de venta de petróleo producido en la Argentina promedio disminuyeron un 40%, desde US\$62,5 por bbl en 2019 a US\$37,3 por bbl en 2020. La producción de gas disponible para la venta (neto de volúmenes consumidos en operaciones) disminuyó 9%, de 628 mmcf/d en 2019 a 571 mmcf/d en 2020. El precio promedio del gas disminuyó un 32%, de US\$3,85 por mcf en 2019 a US\$2,60 por mcf en 2020, principalmente debido a la caída en Dólares Estadounidenses de los precios del gas natural argentino.
- Principalmente como consecuencia de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19, el precio promedio en Dólares Estadounidenses y el volumen de los productos refinados más importantes de la Compañía disminuyeron un 19% y 15%, respectivamente, en 2020 en relación con el ejercicio anterior.

Total ingresos y otros ingresos

El total de ingresos y otros ingresos de la Compañía disminuyó un 33%, de US\$4.800 millones en 2019 a US\$3.230 millones en 2020. La diferencia se debe principalmente a las disminuciones de precios en términos de Dólar Estadounidense de: (a) los ingresos provenientes de las actividades del segmento de *downstream*, que se redujeron de US\$2.840 millones en 2019 a US\$1.990 millones en 2020, y (b) los ingresos provenientes de las actividades del segmento de *upstream*, que disminuyeron de US\$1.870 millones en 2019 a US\$1.200 millones en 2020.

Gastos operativos

Los gastos operativos disminuyeron un 1%, de US\$887 millones en 2019 a US\$882 millones en 2020. Ciertos gastos adicionales relacionados con la pandemia generada por el coronavirus COVID-19, en particular, aquellos que se derivan de los costos de mantener ciertas plataformas en *standby* sin producir durante la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 y gastos laborales relacionados con reducción de personal fueron compensados a través de otros ahorros y la reducción de actividades.

Gastos de transporte

Los gastos de transporte aumentaron un 8%, de US\$110 millones en 2019 a US\$119 millones en 2020, principalmente debido a los incrementos en los volúmenes de las exportaciones de la Argentina (55% para volumen de gas natural y 95% para volumen de productos refinados).

Tributos y aportes sobre la producción bruta

Los tributos y aportes sobre la producción bruta disminuyeron un 28%, de US\$568 millones en 2019 a US\$406 millones en 2020. Esta reducción se debe principalmente a la disminución en el precio del petróleo y gas natural.

Adquisiciones de petróleo crudo y otras adquisiciones

Las adquisiciones de petróleo y productos, asociadas principalmente a compras relacionadas con las actividades del segmento de *downstream*, disminuyeron un 38%, de US\$896 millones en 2019 a US\$553 millones en 2020. Esa disminución es principalmente atribuible a la caída tanto en los volúmenes comprados por terceros, que disminuyó alrededor de 25% como de los precios de los hidrocarburos, que

disminuyeron alrededor de 23% en promedio (en ambos casos considerando los ítems comprados más importantes).

Gastos de comercialización, generales y administrativos

Los gastos de comercialización, generales y administrativos disminuyeron 7%, de US\$389 millones en 2019 a US\$360 millones en 2020, como consecuencia de la reducción en la actividad y medidas de control de costos.

Gastos de exploración de hidrocarburos

Los gastos de exploración de hidrocarburos, que incluyen pozos exploratorios secos, disminuyeron de US\$82 millones en 2019 a US\$3 millones en 2020. La mayor parte de los gastos de 2019 estuvo relacionada con un pozo exploratorio seco en Bolivia (US\$35,0 millones) y otro pozo exploratorio seco en México, más los costos de devolución del Área 2 (US\$43,0 millones) a la autoridad de hidrocarburos de México luego de la decisión de no continuar con las actividades de exploración en el Área. Los gastos de exploración de 2020 no incluyen ningún pozo exploratorio seco o costo de devolución de áreas.

Deterioro de activos a largo plazo

Durante 2020, se registró un deterioro de US\$150 millones en relación con las actividades en el Área Acambuco en la Argentina, básicamente como consecuencia de una disminución en el precio del gas natural en Dólares Estadounidenses. Esta pérdida se calculó como la diferencia entre el valor en libros de los activos (costo) y su valor razonable, determinado en base al valor presente estimado de los flujos de fondos netos futuros esperados (descontado a una tasa anual del 9,5%). Los activos deteriorados son principalmente plantas, pozos e instalaciones de explotación y producción. Los resultados de 2019 no incluyen ningún deterioro.

Impuestos con excepción de impuesto a las ganancias

Los impuestos con excepción de impuesto a las ganancias incluyen, principalmente, impuestos a los ingresos brutos, impuesto a los débitos y créditos bancarios, impuestos a las transacciones y otros impuestos que, en términos generales, se basan en los montos facturados o los montos totales debitados y acreditados en cuentas bancarias.

Estos impuestos disminuyeron un 24%, de US\$147 millones en 2019 a US\$111 millones en 2020, principalmente como consecuencia de la reducción en las ventas.

Depreciación, agotamiento y amortización

Los costos de depreciación, agotamiento y amortización aumentaron un 6%, de US\$887 millones en 2019 a US\$940 millones en 2020. Este aumento está en consonancia con incrementos en la cantidad de bienes, planta y equipo sujeto a depreciación, agotamiento y amortización y las variaciones en las reservas de petróleo y gas natural por áreas en esos períodos.

Cargo por intereses

El cargo por intereses aumentó en un 59%, de US\$167 millones en 2019 a US\$266 millones en 2020. Esta variación se debió principalmente al incremento de la deuda pendiente promedio de la Compañía entre ambos ejercicios y a la proporción de deuda denominada en pesos argentinos, cuyas tasas de interés, en promedio, fueron sensiblemente mayores a la tasa de interés promedio de la deuda denominada en Dólares Estadounidenses de la Compañía. La ganancia por conversión a Dólares Estadounidenses de la deuda denominada en pesos se expone en el rubro “Otros resultados financieros netos”.

Otros resultados financieros netos

El rubro Otros resultados financieros netos varió de una pérdida de US\$59 millones en 2019 a una ganancia de US\$121 millones en 2020. Otros resultados financieros incluyen principalmente el efecto combinado de: (a) la ganancia (pérdida) por conversión a Dólares Estadounidenses de saldos de activos y pasivos monetarios denominados en pesos argentinos, como consecuencia de la desvalorización del peso argentino frente al Dólar Estadounidense, y (b) pérdidas en concepto de gastos de acreción, amortización de costos de emisión de deuda y otros. La variación se explica principalmente por la ganancia (pérdida) mencionada en el punto (a) anterior que resultó en una pérdida de US\$9 millones en 2019 y una ganancia de US\$183 millones en 2020.

Otros gastos netos

El rubro Otros gastos netos disminuyó de US\$9 millones en 2019 a US\$1 millón en 2020. Esta disminución se debe principalmente a la reducción en los gastos por balance de gas, ventas de materiales y propiedad,

planta y equipos, y otros conceptos.

Impuesto a las ganancias

El impuesto a las ganancias, incluyendo el corriente y el diferido, varió de un cargo de US\$407 millones en 2019 a un beneficio de US\$8 millones en 2020. Esta variación resultó principalmente de un cambio en el resultado antes de impuestos, pasando de una ganancia antes de impuesto de US\$596 millones en 2019 a una pérdida antes de impuesto a las ganancias de US\$436 millones en 2020. El resto de la variación corresponde a los diferentes efectos en dichos períodos del ajuste integral por inflación y la depreciación del peso frente al Dólar Estadounidense. En consecuencia, la alícuota efectiva del impuesto a las ganancias disminuyó del 68% en 2019 al 2% en 2020.

Resultado neto (pérdida)

El resultado neto (pérdida) de la Compañía varió de una ganancia neta de US\$189 millones en 2019 a una pérdida neta de US\$428 millones en 2020, como consecuencia de las variaciones arriba mencionadas.

Principales políticas y estimaciones financieras

A continuación se exponen las principales políticas financieras de la Compañía, que son aquéllas que requieren que la dirección ejerza su criterio o que involucran un mayor grado de complejidad en su aplicación, en vista de que actualmente afectan la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de Pan American. La confección de los estados financieros de conformidad con los PCGA de los Estados Unidos requiere que la dirección realice estimaciones y presunciones que afectan los montos del activo, pasivo, ingresos y gastos informados. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones.

La confección de los estados financieros consolidados de conformidad con los PCGA de los Estados Unidos requiere que la dirección realice estimaciones y presunciones que afectan los montos del activo y el pasivo informados y la información de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros consolidados y los montos de ingresos y gastos informados durante el período que se informa. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones. Entre los rubros significativos sujetos a dichas estimaciones y presunciones se incluye la vida útil de activos fijos, revisión para deterioro y su cálculo, provisiones por incobrables, activos y pasivos por impuestos diferidos, reservas para planes y otros beneficios post-jubilatorios, obligaciones de retiro de activos, incertidumbres sobre impuesto a las ganancias y otras contingencias.

Estimaciones de reservas de gas y petróleo

Las reservas se basan en estudios técnicos preparados internamente, revisados y certificados por consultores externos de gas y petróleo y posteriormente aprobados por la dirección de Pan American, en base a metodologías de estimación recomendadas por organizaciones internacionales de especialistas en reservas de hidrocarburos consistentes con los lineamientos seguidos por la SEC. Las reservas de gas y petróleo se dividen en reservas probadas y no probadas. Las reservas probadas son cantidades estimadas de petróleo crudo, gas natural y líquidos de gas natural que, según datos geológicos y de ingeniería, tienen una certeza razonable de ser recuperadas en años futuros de reservorios conocidos en las condiciones económicas y operativas existentes. Las evaluaciones de reservas de gas y petróleo son importantes para una efectiva administración de activos. Constituyen parte integrante de las decisiones de inversión de Pan American respecto de activos gasíferos y petrolíferos así como también en el proceso de planificación de la forma en que se debe proceder con la explotación o si deben emprenderse métodos de recuperación asistida. Las cantidades de reservas probadas de gas y petróleo también son utilizadas como base para calcular los coeficientes aplicables según el método de las unidades de producción para la depreciación de los bienes de uso y para evaluar el deterioro en caso de que indicadores sugieran que debe llevarse a cabo un test de deterioro en relación con cierto activo. La estimación de reservas es un proceso continuo basado en análisis técnicos rigurosos de información sobre pozos, tales como indicadores de flujo y bajas de presión del reservorio y, en consecuencia, está sujeta a incertidumbres inherentes a la determinación de las reservas probadas, los índices de recupero de la producción, la oportunidad en la que se realizan las inversiones para el desarrollo de los reservorios y el grado de madurez de los yacimientos.

Deterioro de activos a largo plazo

Pan American aplica el Tópico ASC 360-10 “Deterioro o Enajenación de Activos a Largo Plazo”, que aborda el reconocimiento y medición de pérdidas por deterioro de activos a largo plazo, entre ellos activos de petróleo y gas registrados bajo el método de los esfuerzos exitosos y ciertos intangibles identificables a ser mantenidos y empleados o enajenados. Pan American realiza una revisión del deterioro de los activos de petróleo y gas probados área por área cuando las circunstancias sugieren que existe necesidad de tal revisión. Para cada área respecto del cual se determina que ha habido un deterioro, se reconoce una pérdida

por deterioro igual a la diferencia entre el valor contable del área y su valor razonable. Se estima que el valor razonable por área es el valor presente de los flujos de efectivo futuros esperados computados aplicando los precios de petróleo y gas futuros estimados y otros ingresos operativos, según lo determinado por la dirección, a la producción futura estimada de petróleo y gas durante la vida útil económica de las reservas y neteando de dichos montos aquellos relacionados con gastos operativos y de transporte, gastos de capital, tributos y aportes sobre la producción bruta e impuestos.

Los activos de las actividades del segmento de *downstream* y otros activos a largo plazo, que incluyen Propiedad, planta y equipo y Activos intangibles, son sometidos a pruebas para detectar su deterioro cuando existen hechos o cambios en las circunstancias que indican que el valor contable de un activo podría no ser recuperable. El valor contable de un activo o grupo de activos a largo plazo no es recuperable si es mayor que la suma de los flujos de efectivo no descontados que se estima resultarán de su uso y su eventual enajenación.

Si el valor contable de un activo o grupo de activos a largo plazo no es recuperable en base a los flujos de efectivo no descontados, se reconoce una pérdida por deterioro igual a la diferencia entre el valor contable y el valor razonable.

El valor razonable se determina principalmente en base a modelos de flujos de efectivo descontados, aunque también pueden emplearse otras técnicas de valuación, entre ellas valores de mercado cotizados y evaluaciones de terceros independientes.

La Compañía agrupa y evalúa otra propiedad, planta y equipos a efectos del deterioro en base a la capacidad de identificar los flujos de efectivo separados generados a partir de ellos.

Depreciación, agotamiento y amortización

El agotamiento de los recursos de gas y petróleo, la depreciación de costos de perforación y desarrollo, y depreciación de equipos tangibles y pozos son reconocidos utilizando el método de unidades de producción. La depreciación del resto de bienes de uso se computa sobre una base de línea recta a lo largo de la vida útil económica estimada de cada bien.

Abandono de pozos e instalaciones en los yacimientos

Pan American aplica el Tópico ASC 410-20, “Obligaciones por Retiro de Activos”, que exige registrar el valor razonable de una obligación de retiro de activos en el período en el que se incorpora el bien que ha de generar tal obligación aumentando el valor contable de dicho bien. Luego de la medición inicial de la obligación de retiro del activo, la obligación es ajustada al cierre de cada período para reflejar el transcurso del tiempo y la variación del flujo de efectivo futuro estimado subyacente a la obligación. El activo es depreciado a lo largo de la vida útil remanente del bien tangible relacionado.

Procedimientos legales

Pan American se encuentra en general sujeta a reclamos de terceros y a reclamos laborales, y es parte de reclamos en trámite contra terceros, originados en el curso habitual de los negocios. La dirección y los asesores legales evalúan estas situaciones en base a su naturaleza, probabilidad de que se materialicen y los montos involucrados, a fin de decidir los cambios en los montos que deben ser devengados y/o informados. Este análisis incluye procedimientos judiciales en curso contra Pan American y reclamos aún no iniciados. De acuerdo con la evaluación de la dirección, Pan American constituye provisiones para cumplir con estos costos cuando es probable que se haya incurrido en una responsabilidad y puede realizarse una estimación razonable de la obligación. Las estimaciones se basan en la evaluación de los asesores legales de los casos y el criterio de la dirección.

Instrumentos derivados y actividades de cobertura

Ocasionalmente, Pan American emplea instrumentos financieros derivados tales como opciones, pases y otros, para mitigar el impacto de cambios en las tasas de interés y tipos de cambio. Pan American registra los instrumentos derivados y actividades de cobertura bajo el Tópico ASC 815 “Derivados y Cobertura”. Pan American reconoce todos los instrumentos derivados como activos o pasivos en el balance a sus respectivos valores razonables. Las ganancias y pérdidas sobre los derivados que representen ineficacia de cobertura o componentes de cobertura excluidos de la determinación de efectividad se reconocen en ganancias corrientes.

Pozos exploratorios secos

Pan American sigue el método contable de “esfuerzos exitosos”. Los costos de adquisición de propiedades, pozos exploratorios exitosos, todos los costos de desarrollo (incluyendo dióxido de carbono y ciertos otros

materiales inyectados que benefician la producción a lo largo de muchos años en proyectos de recuperación asistida) y equipos y facilidades de soporte son capitalizados. Los pozos exploratorios no exitosos se imputan como gasto cuando se determina que no son productivos. Los costos de producción, gastos relacionados con costos generales y todos los costos de exploración distintos de los costos exploratorios de adquisición y perforación se imputan a resultados cuando se incurren. La Compañía aplica el Tópico ASC 932-360 que permite la capitalización continua de los costos de pozos exploratorios más allá de un año si: (a) el pozo cuenta con una cantidad suficiente de reservas para justificar su terminación como un pozo productivo, y (b) la entidad está avanzando de manera suficiente calculando las reservas y la viabilidad económica y operativa del proyecto. La porción de los costos de propiedades de petróleo y gas no probadas estimadas como no productivas se imputa a gastos.

Nuevos Pronunciamientos Contables

ASC Tópico 842, “Arrendamientos”

En febrero de 2016, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad modificó la ASC y emitió una nueva norma contable, el Tópico 842, “Arrendamientos”, para aumentar la transparencia y comparabilidad entre organizaciones mediante el reconocimiento de activos y pasivos de arrendamiento en el Estado de Situación Financiera y la divulgación de información clave acerca de las condiciones del arrendamiento. La nueva norma rige para compañías privadas y los períodos de información anual que comiencen después del 15 de diciembre de 2021 y los períodos intermedios de información dentro de los ejercicios económicos que comiencen después del 15 de diciembre de 2022, y se permite la adopción anticipada. La Compañía evalúa en la actualidad el efecto que tendrá la adopción de esta norma sobre los estados financieros y la presentación de información.

La nueva norma establece una serie de recursos prácticos opcionales, y la Compañía ha optado por lo siguiente:

- Elecciones transicionales. La Compañía optó por el conjunto de recursos prácticos que permite no reevaluar las conclusiones previas sobre la identificación de arrendamientos, clasificación de arrendamientos y costos directos iniciales bajo la nueva norma.
- Elecciones de Política Contable del Arrendatario. La Compañía optó por la exención del reconocimiento de arrendamientos de corto plazo por la cual los activos de ROU (derecho de uso) y pasivos de arrendamiento no son reconocidos en contratos de arrendamiento con plazos inferiores a un año, y el recurso práctico de no separar los componentes de arrendamiento y no arrendamiento para todas las clases de activos subyacentes.

La adopción de esta norma dará lugar al reconocimiento de activos de ROU y pasivos de arrendamiento para algunos de los arrendamientos operativos de la Compañía y la presentación de nueva información sobre sus actividades de arrendamiento.

ASU 2016-13, “Medición de pérdidas de crédito por instrumentos financieros”

En junio de 2016, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad emitió la norma ASU N°2016-13, “Medición de pérdidas de crédito por instrumentos financieros” (ASU N°2016-13), que establece el modelo de pérdida de crédito esperada actual, un nuevo modelo de previsión de deterioro para determinados instrumentos financieros en base a las pérdidas esperadas en lugar de las pérdidas incurridas. La norma ASU rige para períodos anuales que comiencen después del 15 de diciembre de 2020, y se permite la adopción anticipada de la norma. Las entidades deben adoptar la norma ASU N°2016-13 aplicando un enfoque retrospectivo modificado, sujeto a determinadas excepciones. La Compañía evalúa en la actualidad el efecto de la adopción de esta norma ASU.

ASU 2017-12, “Derivados y cobertura (Tópico 815)”

En agosto de 2017, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad emitió la norma ASU N°2017-12, “Derivados y Cobertura (Tópico 815)”, con el objeto de mejorar y simplificar la orientación contable para la contabilización de coberturas. Las disposiciones de esta norma ASU tienen vigencia para compañías privadas para períodos de información anual que comiencen después del 15 de diciembre de 2020, y los períodos intermedios de información dentro de los ejercicios económicos que comiencen a partir del 15 de diciembre de 2021. El impacto de adoptar esta norma ASU no es significativo para los estados financieros de la Compañía.

Liquidez y Recursos de Capital

Las principales fuentes de liquidez de Pan American son el efectivo generado por sus operaciones y el efectivo generado por varias fuentes de financiación, entre ellas bancos comerciales locales e

internacionales, a través de los mercados de capitales locales e internacionales y organizaciones multilaterales. Pan American requiere fondeo principalmente para financiar sus requerimientos de gastos de capital y para cancelar sus obligaciones de deuda a su vencimiento. Pan American generalmente mantiene ciertos saldos de efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones negociables a corto plazo para garantizar la continuidad y flexibilidad con respecto a su programa de gastos de capital.

Gastos de capital

Los principales requerimientos de capital de Pan American para el negocio de *upstream* surgen de erogaciones relacionadas con el desarrollo de reservas y yacimientos existentes, la exploración de nuevas reservas y la adquisición de participaciones en áreas de exploración y producción. Mediante el uso de tecnología de punta relacionada con la interpretación geológica y geofísica sísmica 3-D, Pan American puede identificar nuevas oportunidades para la perforación de reservorios nuevos, reduciendo así el riesgo de perforar pozos secos, mediante el uso del sistema integrado de interpretación geológica y geofísica.

Los principales requerimientos de capital de Pan American para el negocio de *downstream* surgen de erogaciones relacionadas con el proyecto de ampliación de la refinería, el cual incrementó la producción de la misma y le permite a Pan American incrementar la producción de gasoil y nafta, en consonancia con el crecimiento previsto de la demanda de ambos productos, y en línea también con la estrategia de marketing.

Durante el primer trimestre finalizado el 31 de marzo de 2021 y 2022, el total de altas de activos fijos ascendió a US\$237 millones y US\$327 millones, respectivamente, de los cuales, US\$225 millones y US\$315 millones, respectivamente, fueron invertidos en el segmento de *upstream*. Durante los primeros trimestres finalizados el 31 de marzo de 2021 y 2022 el total de altas de activos fijos del segmento de *downstream* ascendió a US\$11 millones y US\$12 millones, respectivamente.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2020 y 2021, el total de altas de activos fijos ascendió a US\$1.611 millones, US\$969 millones y US\$1.148 millones, respectivamente, de los cuales US\$1.287 millones, US\$829 millones y US\$1.079 millones, respectivamente, fueron invertidos en el segmento *upstream*. Tales inversiones incluyeron US\$994 millones, US\$570 millones y US\$910 millones, respectivamente, en la Argentina, y los restantes US\$293 millones, US\$259 millones y US\$169 millones, respectivamente, en Bolivia y México durante esos períodos. Durante 2019, 2020 y 2021, las adiciones totales a los activos fijos de nuestro segmento *downstream* fueron de US\$322 millones, US\$136 millones y US\$65 millones, respectivamente.

Flujos de Efectivo

El siguiente cuadro muestra los flujos de efectivo de Pan American para los trimestres indicados (en millones de US\$):

	Primer trimestre 2021	Primer trimestre 2022
Efectivo generado por (aplicado a)		
Actividades operativas	140,0	153,8
Actividades de inversión	(254,7)	(320,8)
Actividades de financiación	(7,1)	311,9
Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes de efectivo	(121,8)	144,9

El siguiente cuadro muestra los flujos de efectivo de Pan American para los ejercicios indicados (en millones de US\$):

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2019	2020	2021
Efectivo generado por (aplicado a)			
Actividades operativas	1.362,2	398,4	1.317,1
Actividades de inversión	(1.513,6)	(1.049,6)	(1.176,8)
Actividades de financiación	91,2	547,5	(146,3)
Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes de efectivo	(60,2)	(103,7)	(6,0)

Flujo de efectivo generado por actividades operativas

El flujo de efectivo generado por actividades operativas en el primer trimestre de 2021 y 2022 fue de US\$140,0 millones y US\$153,8 millones, respectivamente. El flujo de efectivo generado por actividades operativas en el primer trimestre de 2021 y 2022 se vio afectado por variaciones en: los montos recibidos

bajo programas gubernamentales, el nivel de producción de petróleo crudo, gas natural y productos refinados, sus respectivos precios y tributos y aportes sobre la producción bruta relacionada y gastos operativos. En el primer trimestre de 2021 el flujo de efectivo generado por actividades operativas se vio afectado por los efectos negativos de la pandemia generada por el COVID-19 (que casi no afectó las actividades operativas del primer trimestre de 2022). Asimismo, Pan American tuvo incrementos en el capital de trabajo y otros activos y pasivos de US\$60 millones y US\$139 millones en el primer trimestre de 2021 y 2022, respectivamente.

El flujo de efectivo generado por actividades operativas durante 2019, 2020 y 2021 fue de US\$1.362,2 millones, US\$398,4 millones y US\$1.317,1 millones, respectivamente. El flujo de efectivo generado por actividades operativas en 2019, 2020 y 2021 se vio afectado por variaciones en los montos recibidos por Pan American bajo programas gubernamentales, el nivel de producción de petróleo crudo, gas natural y productos refinados, y los respectivos precios y los tributos y aportes sobre la producción bruta y gastos operativos relacionados. En 2020, el flujo de efectivo generado por actividades operativas se vio principalmente afectado por los efectos negativos de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 (que también afectó las actividades operativas del 2021 pero mucho menos que durante 2020). Asimismo, Pan American tuvo un incremento de US\$302 millones y US\$524 millones en capital de trabajo y otros activos y pasivos en 2019 y 2021, respectivamente y una disminución de US\$78 millones en capital de trabajo y otros activos y pasivos en 2020.

Efectivo aplicado a actividades de inversión

El flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión fue de US\$254,7 millones durante el primer trimestre de 2021 y de US\$329,8 millones durante el primer trimestre de 2022. En dicho período, las actividades de inversión de Pan American estuvieron principalmente relacionadas con compras de propiedad, planta y equipo por US\$236,6 millones y US\$327,0 millones, respectivamente. La venta de inversiones a corto plazo, netas de colocación de inversiones a corto plazo y préstamos, generaron efectivo por US\$16,0 millones en el primer trimestre de 2021 y US\$6,2 millones en el primer trimestre de 2022. Asimismo, en el primer trimestre de 2021 se invirtieron US\$2,1 millones en la adquisición de afiliadas e intangibles, comparado a ninguno en el primer trimestre de 2022.

El flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión fue de US\$1.513,6 millones durante 2019, US\$1.049,6 millones durante 2020 y US\$1.176,8 millones durante 2021. En dicho período, las actividades de inversión de Pan American estuvieron principalmente relacionadas con compras de propiedad, planta y equipo por US\$1.611,3 millones, US\$969,0 millones y US\$1.147,7 millones, respectivamente. Las ventas de inversiones a corto plazo, netas de colocación de inversiones a corto plazo y préstamos, generaron efectivo por US\$152,8 millones en 2019, y una salida de efectivo de US\$79,6 millones en 2020 y US\$26,9 millones en 2021. Asimismo, durante 2019, 2020 y 2021, se destinaron US\$55,1 millones, US\$1,0 millón y US\$2,2 millones, respectivamente, a la adquisición de sociedades afiliadas e intangibles.

Efectivo generado por (aplicado a) actividades de financiación

Las actividades de financiación de Pan American generaron una disminución en el efectivo neto de US\$7,1 millones en el primer trimestre de 2021 y de US\$311,9 millones en el primer trimestre de 2022. El efectivo neto asociado a financiaciones fue el resultado de amortizaciones netas de US\$7,1 millones en el primer trimestre de 2021 y de US\$311,9 millones de fondos netos en el primer trimestre de 2022 (incluyendo en ambos casos corto plazo).

Las actividades de financiación de Pan American generaron un aumento en el efectivo neto de US\$91,2 millones y US\$547,5 millones en 2019 y 2020, respectivamente, y una disminución del efectivo neto de US\$146,3 millones en 2021. El efectivo neto asociado a financiaciones fue el resultado de fondos netos derivados de nuevas financiaciones, neto de cancelaciones (incluidas a corto plazo) de US\$101,2 millones en 2019, US\$605,7 millones en 2020 y una amortización neta de US\$146,3 millones en 2021. Pan American realizó pagos de dividendos en efectivo de US\$10,0 millones en 2019 y US\$58,2 millones en 2020 (ninguno en 2021).

Endeudamiento

El siguiente cuadro muestra la deuda financiera consolidada de la Compañía al 31 de diciembre de 2021:

Deuda Financiera⁽¹⁾	Capital pendiente al 31 de diciembre de 2021 (en millones de US\$)	Fecha de incurrimento	Vencimiento
Deuda financiera a corto plazo	48,9⁽²⁾		
Deuda financiera a largo plazo			
Denominada en Dólares Estadounidenses:			
Contrato de Préstamo con CFI 2015 ⁽³⁾	10,9	30 de julio de 2015	15 de junio de 2022
Contrato de Préstamo con HSBC Argentina S.A.	50,0	15 de mayo de 2017	15 de mayo de 2022
Contrato de Préstamo con Banco Santander Argentina S.A.	26,0	26 de junio de 2017	26 de marzo de 2022
Contrato de Préstamo Sindicado	29,7	29 de agosto de 2017	29 de agosto de 2022
Contrato de Préstamo con Crédit Agricole Corporate & Investment Bank ⁽³⁾	13,6	30 de octubre de 2017	2 de noviembre de 2022
Contrato de Préstamo con KfW ⁽³⁾	6,5	16 de noviembre de 2017	20 de junio de 2023
Contrato de Préstamo con Banco Macro S.A.	5,1	3 de julio de 2017	5 de julio de 2022
Contrato de Préstamo con Banco Santander Argentina S.A.	12,0	13 de julio de 2017	13 de julio de 2022
Contrato de Préstamo con Banco Santander Argentina S.A.	8,0	20 de julio de 2017	20 de julio de 2022
Contrato de Préstamo con COFACE	19,7	29 de septiembre de 2014	4 de septiembre de 2023
Contrato de Préstamo con Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.	30,0	26 de enero de 2021	20 de enero de 2023
Contrato de Préstamo con CFI 2016 ⁽³⁾	60,8	6 de mayo de 2016	15 de abril de 2024
Contrato de Préstamo Sindicado México ⁽³⁾	250,0	27 de febrero de 2019	27 de febrero de 2024
Contrato de Préstamo Sindicado México ⁽³⁾	160,0	7 de octubre de 2020	25 de noviembre de 2024
Contrato de prefinanciación de exportaciones de Natixis	88,9	11 de enero de 2019	11 de enero de 2024
Contrato de Préstamo con Itau BBA International PLC ⁽³⁾	73,5	14 de junio de 2021	14 de junio de 2025
Contrato de Préstamo con Itau Unibanco S.A. – Sucursal Miami ⁽³⁾	9,8	14 de junio de 2021	14 de junio de 2025
Contrato de Préstamo con CFI 2019 ⁽³⁾	391,4	25 de junio de 2019	15 de junio de 2027
Contrato de Préstamo con EXIM Bank ⁽³⁾	57,8	9 de noviembre de 2021	15 de junio de 2028
Denominada en pesos:			
Contrato de Préstamo con Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.	19,5	4 de agosto de 2020	4 de agosto de 2022
Contrato de Préstamo con Banco BBVA Argentina S.A.	6,1	19 de noviembre de 2020	19 de febrero de 2023
Contrato de Préstamo con Banco BBVA Argentina S.A.	15,6	9 de octubre de 2020	9 de enero de 2023
Contrato de Préstamo con Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.	23,0	26 de octubre de 2020	26 de octubre de 2023
Contrato de Préstamo con Banco Macro S.A.	11,7	20 de octubre de 2020	20 de abril de 2023
Contrato de Préstamo con Banco Santander Argentina S.A.	17,3	12 de noviembre de 2020	13 de noviembre de 2023
Contrato de Préstamo con Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.	7,8	4 de diciembre de 2020	4 de diciembre de 2023
Contrato de Préstamo con Banco Patagonia	9,7	19 de marzo de 2021	17 de marzo de 2023
Contrato de Préstamo con Banco Santander Argentina S.A.	16,5	16 de marzo de 2021	15 de marzo de 2024

Deuda Financiera⁽¹⁾	Capital pendiente al 31 de diciembre de 2021 (en millones de US\$)	Fecha de incurrimiento	Vencimiento
Contrato de Préstamo con Banco Macro S.A.	9,7	18 de marzo de 2021	18 de marzo de 2024
Contrato de Préstamo con Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.	9,7	15 de noviembre 2021	15 de noviembre de 2024
Total deuda financiera a largo plazo	1.450,4		
Obligaciones Negociables			
Denominadas en Dólares Estadounidenses:			
Clase IX (emitidas bajo el Programa 2013) ⁽³⁾	120,0	14 de noviembre de 2019	15 de noviembre de 2023
Clase 12 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente) ⁽³⁾	300,0	30 de abril de 2021	30 de abril de 2027
Denominadas en Pesos:			
Clase 1 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	20,3	16 de julio de 2020	16 de julio de 2022
Clase 2 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	57,6	16 de julio de 2020	16 de julio de 2023
Clase 4 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	7,2	3 de septiembre de 2020	3 de septiembre de 2023
Clase 4 Adicional (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	20,0	15 de diciembre de 2020	3 de septiembre de 2023
Clase 5 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	52,8	3 de septiembre de 2020	3 de septiembre de 2024
Clase 5 Adicional 2020 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	50,0	22 de octubre de 2020	3 de septiembre de 2024
Clase 5 Adicional 2021 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	20,9	9 de abril de 2021	3 de septiembre de 2024
Clase 6 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	32,6	3 de septiembre de 2020	3 de septiembre de 2022
Clase 7 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	50,0	19 de noviembre de 2020	19 de noviembre de 2025
Clase 7 Adicional 2020 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	20,0	15 de diciembre de 2020	19 de noviembre de 2025
Clase 7 Adicional 2021 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	30,0	12 de febrero de 2021	19 de noviembre de 2025
Clase 9 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	30,0	12 de febrero de 2021	12 de febrero de 2024
Clase 10 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	26,8	9 de abril de 2021	9 de abril de 2025
Clase 11 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	24,3	9 de abril de 2021	8 de abril de 2022
Clase 13 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	260,1	12 de julio de 2021	12 de julio de 2031
Clase 14 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	19,2	12 de julio de 2021	12 de julio de 2026
Clase 15 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	25,7	6 de diciembre de 2021	5 de diciembre de 2022
Clase 16 (emitidas bajo el Régimen del Emisor Frecuente)	17,9	6 de diciembre de 2021	6 de diciembre de 2023
Total obligaciones negociables	1.185,5		
Intereses devengados de deuda a largo plazo	28,4		
Intereses devengados de bonos financieros de corto plazo	2,8		
Total deuda	2.716,0		

⁽¹⁾ No incluye (i) la suma de Ps.21.865 millones (US\$213 millones, calculados a un tipo de cambio de Ps.102,75 por cada US\$1,00 al 31 de marzo de 2022) denominada en pesos, pagadera por la Sucursal y pendiente a la fecha del presente Suplemento, en relación

con la integración de los activos y pasivos de Axion Argentina. Dicha cuenta por pagar denominada en pesos está reflejada en el patrimonio neto de la Compañía y se encuentra contractualmente subordinada a las Obligaciones Negociables en caso de concurso preventivo, quiebra o liquidación de la Sucursal, de acuerdo con los artículos 41 y 250 de la Ley de Concursos y Quiebras, y la contraprestación en virtud del acuerdo final entre Terminal CP S.A.U. y la Sucursal por la transferencia de fondo de comercio, y (ii) el valor presente de futuros pagos a efectuarse de conformidad con (a) el contrato entre la Emisora y Oiltanking Ebytem S.A. e YPF S.A. de fecha 28 de diciembre de 2000 en relación con los sistemas de oleoductos, conforme fuera modificado periódicamente, y (b) el contrato entre la Emisora y Air Liquide Argentina S.A. de fecha 17 de enero de 2008 para el abastecimiento de hidrógeno, conforme fuera modificado periódicamente.

⁽²⁾ Incluye US\$1,2 millones de intereses acumulados.

⁽³⁾ Endeudamiento garantizado por Pan American.

Al 31 de diciembre de 2020, la Compañía cumplía con los compromisos financieros, considerando que antes del cierre del período la Compañía obtuvo la modificación del “ratio de cobertura de servicio de deuda de al menos 1,5x” de 1,5x a 0,85x. Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía cumplía con los compromisos financieros, incluido el ratio “índice de cobertura del servicio de deuda financiera de al menos 1,5x”.

La Compañía está monitoreando el cumplimiento futuro de este compromiso para las fechas de cálculo trimestrales subsiguientes, en las que los efectos de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 continuarán afectando los resultados de la Compañía durante los períodos de doce meses anteriores utilizados para el cálculo del ratio.

Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía contaba con varias líneas de crédito en el giro ordinario de los negocios, disponibles con diversas entidades financieras de la Argentina. Estas líneas de crédito están disponibles para ser tomadas en pesos o Dólares Estadounidenses, e incluyen la deuda financiera de Axion Argentina asumida por la Sucursal con posterioridad a la transferencia de los activos y pasivos de Axion Argentina a la Sucursal. Dado que dichas líneas de crédito generalmente no son comprometidas, el acceso a ellas podría estar restringido. Sin embargo, la Compañía considera que su acceso a líneas de crédito es adecuado para respaldar sus requerimientos financieros previstos para 2021.

Acuerdos de financiación a corto plazo

Al 31 de diciembre de 2021, Pan American tenía una deuda financiera a corto plazo pendiente de US\$48,9 millones, compuesta por contratos de prefinanciación de exportaciones y préstamos bancarios de corto plazo.

Acuerdos de financiación a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2021, Pan American tenía una deuda financiera a largo plazo pendiente (excluyendo su porción corriente) de US\$887,4 millones.

Préstamos Sindicados

El 29 de agosto de 2017, la Sucursal celebró un contrato de préstamo con un sindicato de seis bancos liderado por Banco BBVA Argentina S.A. por la suma de US\$99 millones. Este préstamo tiene vencimiento en agosto de 2022. El saldo pendiente de pago de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 era de US\$29,7 millones. El préstamo devenga intereses a tasa fija.

Préstamos

El 30 de julio de 2015, la Sucursal celebró un contrato de préstamo con la CFI por la suma de US\$520 millones. Este préstamo está garantizado por Pan American y devenga intereses a una tasa variable basada en LIBOR de seis meses; consta de dos tramos de US\$400 millones y US\$120 millones con vencimiento final en junio de 2022. El saldo pendiente de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 era de US\$10,9 millones.

El 15 de mayo de 2017, la Sucursal celebró un contrato de préstamo con HSBC Bank Argentina S.A. por la suma de US\$50 millones. Este préstamo, con vencimiento final en mayo de 2022, devenga intereses a tasa fija. El saldo pendiente de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 era de US\$50 millones.

El 26 de junio de 2017, la Sucursal celebró un contrato de préstamo con Banco Santander Argentina S.A., por la suma de US\$65 millones. Este préstamo, con vencimiento final en marzo 2022, devenga intereses a tasa fija. El saldo pendiente de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 era de US\$26,0 millones.

El 15 de enero de 2019, la Sucursal celebró un contrato de prefinanciación de exportaciones a tasa variable con Natixis, Sucursal Nueva York, por US\$100 millones, con vencimiento final en 2024. El saldo pendiente de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 era de US\$88,9 millones.

El 25 de junio de 2019, la Sucursal celebró un contrato de préstamo por US\$500 millones con CFI, con vencimiento final en 2027. Este préstamo está garantizado por Pan American, y está estructurado en: (i) un Tramo “A” por un importe de US\$135 millones y un tramo denominado “Trust” por un importe de US\$50

millones con vencimiento final en junio de 2027; (ii) un Tramo “B1-A” por un importe de US\$160 millones con vencimiento final en junio de 2024; (iii) un Tramo “B1-B” por un importe de US\$155 millones, con vencimiento final en junio de 2025. El préstamo fue acordado en Dólares Estadounidenses, a tasa variable, es pagadero en cuotas semestrales, y con un período de gracia en función de cada tramo no menor a 24 meses calculado desde la fecha de firma del contrato de préstamo. El saldo pendiente de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 era de US\$391,4 millones.

El 26 de enero de 2021 y el 27 de enero de 2021, la Sucursal celebró cuatro acuerdos de pre-financiación de exportaciones a tasa variable con Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. por la suma total de US\$30 millones: (i) US\$9 millones con vencimiento en diciembre de 2022, y (ii) US\$21 millones con vencimiento en enero de 2023. El saldo restante de estos préstamos al 31 de diciembre de 2021 ascendía a US\$30,0 millones.

El 14 de junio de 2021, la Sucursal celebró un contrato de préstamo con Banco Itaú BBA International PLC por la suma de US\$75 millones con vencimiento final en junio de 2025 con un interés a tasa variable basado sobre la tasa LIBOR para seis meses. El saldo pendiente de cancelación de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 ascendía a US\$73,5 millones.

El 14 de junio de 2021, la Sucursal celebró un contrato de préstamo con Banco Itaú Unibanco S.A. – Sucursal Miami por la suma de US\$10 millones con vencimiento final en junio de 2025 y con una tasa de interés variable basada sobre la tasa LIBOR para seis meses. El saldo pendiente de cancelación de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 ascendía a US\$9,8 millones.

Adicionalmente, producto de la transferencia de sustancialmente todos los activos y pasivos de Axion Argentina a la Sucursal, en 2018, se cedieron y adecuaron los siguientes contratos de préstamo originalmente acordados con Axion Argentina:

El 6 de mayo de 2016, Axion celebró un contrato de préstamo con CFI por un monto de hasta US\$420 millones, con fecha de vencimiento en 2024 y está garantizado por Pan American. Los fondos de este préstamo se destinaron a financiar, en parte, el proyecto de ampliación de la refinería de Campana. El préstamo fue desembolsado gradualmente durante 2016 y 2017, y el saldo pendiente al 31 de diciembre de 2021 era de US\$60,8 millones.

El 29 de septiembre de 2014, Axion celebró un contrato de préstamo con Deutsche Bank AG, Sucursal París, y con Credit Agricole Corporate and Investment Bank, garantizado por *Compagnie Francaise d'Assurance pour le Commerce Exterieur* (“COFACE”), a tasa fija, cuyos fondos se destinaron a la ampliación de la refinería de Campana. El 8 de junio de 2015, Axion Argentina modificó el contrato de préstamo para reducir el monto total a US\$63,9 millones. El préstamo fue desembolsado durante 2014, 2015 y 2016. Al 31 de diciembre de 2021, existía un monto pendiente del préstamo de US\$19,7 millones.

La Compañía posee otros préstamos denominados en Dólares Estadounidenses con Banco Macro S.A., por un monto de capital de US\$30 millones, de los cuales US\$5,1 millones se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2021, y con Banco Santander Argentina S.A., por un monto de capital de US\$50 millones, de los cuales US\$20,0 millones se encuentra pendiente de pago al 31 de diciembre de 2021. Estos préstamos devengan interés a tasas fijas.

El 4 de agosto de 2020, la Sucursal firmó un contrato de préstamo con Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U. por la suma de Ps.2.000 millones (equivalente a US\$23,8 millones), con vencimiento final en agosto de 2022, que devenga intereses a tasa variable.

El 9 de octubre de 2020, la Sucursal firmó un contrato de préstamo con Banco BBVA Argentina S.A. por la suma de Ps.1.600 millones (equivalente a dicha fecha a US\$19,0 millones), con vencimiento final en enero de 2023, que devenga intereses a tasa variable basada en la Tasa de Interés Badlar Privada.

El 21 de octubre de 2020, la Sucursal firmó un contrato de préstamo con Banco Macro, por la suma de Ps.1.500 millones (equivalente a dicha fecha a US\$17,8 millones), con vencimiento final en abril de 2023, que devenga intereses a tasa variable basada en la Tasa de Interés Badlar Privada.

El 26 de octubre de 2020, la Sucursal firmó un contrato de préstamo con Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U. por la suma de Ps.3.000 millones (equivalente a dicha fecha a US\$35,7 millones), con vencimiento final en octubre de 2023, que devenga intereses a tasa variable basada en la Tasa de Interés Badlar Privada.

El 12 de noviembre de 2020, la Sucursal firmó un contrato de préstamo con Banco Santander Argentina S.A. por la suma de Ps.2.000 millones (equivalente a dicha fecha a US\$23,8 millones), con vencimiento final en noviembre de 2023, que devenga intereses a tasa variable basada en la Tasa de Interés Badlar Privada.

El 19 de noviembre de 2020, la Sucursal firmó un contrato de préstamo con Banco BBVA Argentina S.A. por la suma de Ps.630 millones (equivalente a dicha fecha a US\$7,5 millones), con vencimiento final en febrero de 2023, que devenga intereses a tasa variable basada en la Tasa de Interés Badlar Privada.

El 4 de diciembre de 2020, la Sucursal firmó un contrato de préstamo con Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U. por la suma de Ps.1.000 millones (equivalente a dicha fecha a US\$11,9 millones), con vencimiento final en diciembre de 2023, que devenga intereses a tasa variable basada en la Tasa de Interés Badlar Privada.

El 16 de marzo de 2021, la Sucursal firmó un contrato de préstamo con Banco Santander Argentina S.A. por la suma de Ps.1.700 millones (equivalente a dicha fecha a US\$18,7 millones) con vencimiento final en marzo de 2024, que devenga intereses a tasa variable basada en la Tasa de Interés Badlar Privada.

El 18 de marzo de 2021, la Sucursal firmó un contrato de préstamo con Banco Macro S.A. por la suma de Ps.1.000 millones (equivalente a dicha fecha a US\$11 millones) con vencimiento final en marzo de 2024, que devenga intereses a tasa variable basada en la Tasa de Interés Badlar Privada.

El 19 de marzo de 2021, la Sucursal firmó un contrato de préstamo con Banco Patagonia S.A. por la suma de Ps.1.000 millones (equivalente a dicha fecha a US\$11 millones) con vencimiento final en marzo de 2023, que devenga intereses a tasa variable basada en la Tasa de Interés Badlar Privada.

El 15 de noviembre de 2021, la Sucursal firmó un contrato de préstamo con Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U. por la suma de Ps.1.000 millones (equivalente a dicha fecha a US\$9,9 millones) con vencimiento final en noviembre de 2024, que devenga intereses a tasa variable basada en la Tasa de Interés Badlar Privada.

El 30 de octubre de 2017, la subsidiaria de Pan American, Parque Eólico del Sur S.A. firmó un contrato de préstamo con Crédit Agricole Corporate and Investment Bank por la suma de US\$12 millones. El 6 de septiembre de 2018, Parque Eólico del Sur modificó su contrato de préstamo con Crédit Agricole Corporate and Investment Bank para incrementar el monto total a US\$17,0 millones. Este préstamo, con vencimiento final en noviembre de 2022, está garantizado por Pan American y devenga intereses a tasa fija. El saldo pendiente de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 era de US\$13,6 millones.

El 16 de noviembre de 2017, la subsidiaria de Pan American, Parque Eólico del Sur celebró un contrato de préstamo con KfW por la suma de hasta US\$21,7 millones. Este préstamo, con vencimiento final en junio de 2023, está garantizado por Pan American y devenga intereses a tasa fija. El saldo pendiente de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 era de US\$6,5 millones.

El 22 de febrero de 2019, la subsidiaria Hokchi Energy celebró un contrato de préstamo con un sindicato de cinco bancos por la suma de hasta US\$280,0 millones. Este préstamo, con vencimiento final en febrero de 2024, está garantizado por Pan American y devenga intereses a tasa variable. El saldo pendiente de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 era de US\$250,0 millones.

El 7 de octubre de 2020, Hokchi Energy celebró un contrato de préstamo por la suma de US\$150 millones con un sindicato de tres bancos, monto que fue incrementado en US\$10 millones adicionales el 5 de enero de 2021. Este contrato de préstamo está garantizado por Pan American y devenga intereses a tasa variable en base a la LIBOR a seis meses. El vencimiento final del préstamo es en noviembre de 2024. Este préstamo fue totalmente desembolsado durante 2020 y enero de 2021. El saldo pendiente de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 era de US\$160,0 millones.

El 9 de noviembre de 2021, Hokchi celebró un contrato de préstamo por la suma de US\$69,8 millones con Export-Import Bank of United States (“EXIM”) y prestamista y Credit Agricole Corporate and Investment Bank en calidad de Agente de Documentación. Este contrato de préstamo está garantizado por Pan American y devenga intereses a tasa de interés basada en la Tasa de Referencia de Interés Comercial (“CIRR”), la cual fue fijada el día del desembolso del préstamo. El vencimiento final del préstamo es en julio de 2028. El 31 de diciembre de 2021 se desembolsaron únicamente US\$57,8 millones bajo este contrato de préstamo y el saldo de US\$10,7 millones se desembolsó el 14 de enero de 2022 neto de comisiones y gastos. El saldo pendiente de este préstamo al 31 de diciembre de 2021 era de US\$57,8 millones.

El 22 de diciembre de 2021, Hokchi celebró un contrato de préstamo por la suma de US\$50 millones con Banco Itaú Uruguay S.A. Este contrato de préstamo está garantizado por Pan American y devenga intereses a una tasa fija (4,4% anual) con vencimiento final en diciembre de 2023. Al 31 de diciembre de 2021 no se había desembolsado.

Ofertas de Obligaciones Negociables

El 10 de octubre de 2013, la CNV aprobó la creación de un programa global de emisión de obligaciones negociables por US\$1.100.000.000 (el “**Programa 2013**”) que fue posteriormente prorrogado por un plazo adicional de cinco años el 21 de septiembre de 2018, bajo el cual la Sucursal emitió el 15 de noviembre de 2019, obligaciones negociables Clase IX por US\$120 millones al 5,00% con vencimiento en 2023, garantizadas por Pan American Energy.

Bajo el Régimen de Emisor Frecuente la Sucursal emitió las siguientes clases de obligaciones negociables al 31 de diciembre de 2021:

- El 16 de julio de 2020, la Sucursal emitió obligaciones negociables clase 1 por un valor nominal de US\$20,3 millones con vencimiento el 16 de julio de 2022 emitidas a una tasa de interés fija del 0% nominal anual (Dólar *linked*).
- El 16 de julio de 2020, la Sucursal emitió obligaciones negociables clase 2 por un valor nominal de US\$57,6 millones con vencimiento el 16 de julio de 2023 a una tasa de interés fija del 1% nominal anual (Dólar *linked*).
- El 16 de julio de 2020, la Sucursal emitió obligaciones negociables clase 3 por un valor nominal de pesos 3.000 millones con vencimiento el 15 de julio de 2021 a una Tasa de Interés Badlar Privada más un margen del 1,54% nominal anual (las “**Obligaciones Negociables Clase 3**”).
- El 3 de septiembre de 2020, la Sucursal emitió obligaciones negociables clase 4 por un valor nominal de US\$7,2 millones con vencimiento el 3 de septiembre de 2023 a una tasa de interés fija del 0% nominal anual (Dólar *linked*) (las “**Obligaciones Negociables Clase 4**”).
- El 3 de septiembre de 2020, la Sucursal emitió obligaciones negociables clase 5 por un valor nominal de US\$52,8 millones con vencimiento el 3 de septiembre de 2024 a una tasa de interés fija del 3% nominal anual (Dólar *linked*) (las “**Obligaciones Negociables Clase 5**”).
- El 3 de septiembre de 2020, la Sucursal emitió obligaciones negociables clase 6 por un valor nominal de Ps.3.300 millones con vencimiento el 3 de septiembre de 2022 a una Tasa de Interés Badlar Privada más un margen del 2,75% nominal anual.
- El 22 de octubre de 2020, la Sucursal emitió obligaciones negociables clase 3 adicionales por un valor nominal de Ps.2.206 millones, con vencimiento el 15 de julio de 2021 a una Tasa de Interés Badlar Privada más un margen del 1,54% nominal anual.
- El 22 de octubre de 2020, la Sucursal emitió obligaciones negociables clase 5 adicionales por un valor nominal de US\$50 millones con vencimiento el 3 de septiembre de 2024 a una tasa de interés fija del 3% nominal anual (Dólar *linked*).
- El 19 de noviembre de 2020, la Sucursal emitió obligaciones negociables clase 7 por un valor nominal de US\$50 millones con vencimiento el 19 de noviembre de 2025 a una tasa de interés fija del 4,75% nominal anual (Dólar *linked*) (las “**Obligaciones Negociables Clase 7**”).
- El 15 de diciembre de 2020, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 4 Adicionales por un valor nominal de US\$20 millones con vencimiento el 3 de septiembre de 2023 a una tasa de interés fija del 0% nominal anual (Dólar *linked*).
- El 15 de diciembre de 2020, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 7 Adicionales por un valor nominal de US\$20 millones con vencimiento el 19 de noviembre de 2025 a una tasa de interés fija del 4,75% nominal (Dólar *linked*).
- El 15 de diciembre de 2020, la Sucursal emitió obligaciones negociables Clase 8 por un valor nominal de Ps.913 millones con vencimiento el 14 de diciembre de 2021 a la Tasa de Interés Badlar Privada más un margen del 4% nominal anual.
- El 12 de febrero de 2021, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 7 Adicionales por un valor nominal de US\$30 millones con vencimiento el 19 de noviembre de 2025 a una tasa de interés fija del 4,75% nominal anual (Dólar *linked*).

- El 12 de febrero de 2021, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 8 Adicionales por un valor nominal de Ps.3.000 millones (equivalente a US\$34 millones), con vencimiento el 14 de diciembre de 2021 a la Tasa de Interés Badlar Privada más un margen del 4% nominal anual.
- El 12 de febrero de 2021, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 9 por un valor nominal de US\$30 millones con vencimiento el 12 de febrero de 2024 a una tasa de interés fija del 0% nominal anual (Dólar *linked*).
- El 9 de abril de 2021, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 5 Adicionales por un valor nominal de US\$20,9 millones con vencimiento el 3 de septiembre de 2024, a una tasa de interés fija del 3% nominal anual (Dólar *linked*).
- El 9 de abril de 2021, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 10 por un valor nominal de 28.223.415 UVA equivalente a Ps.2.030 millones, con vencimiento el 9 de abril de 2025, a una tasa de interés fija del 3,49% nominal anual.
- El 9 de abril de 2021, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 11 por un valor nominal de Ps.2.500 millones, con vencimiento el 8 de abril de 2022, a la Tasa de Interés Badlar Privada más un margen del 3,49% nominal anual.
- El 30 de abril de 2021, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 12 por un valor nominal de US\$300 millones con vencimiento final a los seis años de su fecha de emisión, pagaderas en forma semestral desde el cuarto año a una tasa de interés fija del 9,125% nominal anual.
- El 12 de julio de 2021, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 13 por un valor nominal de US\$60,1 millones amortizable en forma semestral a partir del mes 42 de su fecha de emisión, con vencimiento final el 12 de julio de 2031, a una tasa de interés fija del 5% nominal anual (Dólar *linked*).
- El 12 de julio de 2021, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 14 por un valor nominal de US\$19,2 millones, pagaderas en forma semestral, a partir del mes 36 desde la fecha de emisión, con vencimiento final el 12 de julio de 2026, a una tasa de interés fija del 3,69% nominal anual (Dólar *linked*).
- El 6 de diciembre de 2021, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 15 por un valor nominal de Ps.2.642 millones, con vencimiento el 5 de diciembre de 2022, a la Tasa de Interés Badlar Privada más un margen del 2,70% nominal anual.
- El 6 de diciembre de 2021, la Sucursal emitió Obligaciones Negociables Clase 16 por un valor nominal de Ps.1.839 millones, pagaderas en forma trimestral a partir del 6 de junio de 2023 con vencimiento final el 6 de diciembre de 2023, a la Tasa de Interés Badlar Privada más un margen del 3,94% nominal anual.

Endeudamiento recientemente incurrido o amortizado

Durante el primer trimestre de 2022, la Compañía ha pagado US\$28,5 millones de financiación de exportaciones y US\$93,5 millones de préstamos multilaterales y bancarios.

Desde el 31 de diciembre de 2021 la Compañía celebró los siguientes acuerdos de financiación:

El 1 de febrero de 2022, se desembolsó una suma de US\$50 millones bajo el contrato de préstamo entre Hokchi y Banco Itaú Uruguay S.A. de fecha 22 de diciembre de 2021.

El 7 de febrero de 2022 la Sucursal emitió las siguientes obligaciones negociables bajo el Régimen de Emisor Frecuente:

- Obligaciones Negociables Clase 17 por un valor nominal de US\$80 millones, pagaderas en forma semestral, a partir del mes 42 con vencimiento final el 7 de febrero de 2032, a una tasa de interés fija del 4,25% nominal anual (Dólar *linked*);
- Obligaciones Negociables Clase 18 por un valor nominal de US\$25,1 millones, con vencimiento el 7 de febrero de 2027, a una tasa de interés fija del 1,25% nominal anual (Dólar *linked*).

Con fecha 29 de marzo de 2022, la Sucursal celebró un contrato de préstamo sindicado con Banco BBVA Argentina S.A, Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., y Banco Santander Río S.A., como organizadores y prestamistas, y Banco Comafi S.A., Banco de San Juan S.A., Banco Patagonia S.A, Banco de Santa Cruz S.A., Nuevo Banco de Entre Ríos S.A., y Nuevo Banco de Santa Fe S.A. como prestamistas, por la suma

de Ps.25.500 millones, el cual fue desembolsado en la misma fecha (el “**Préstamo Sindicado 2022**”). El Préstamo Sindicado 2022 posee un vencimiento final en marzo de 2027, y es pagadero en cuotas semestrales a partir del segundo año, devengando intereses a una Tasa Badlar corregida por Ingresos Brutos más un margen del 3,25% nominal anual.

Adicionalmente, con fecha 11 de abril de 2022, se celebró un primer acuerdo modificatorio al Préstamo Sindicado 2022, en virtud del cual Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A., Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Hipotecario S.A, Banco Municipal de Rosario, Banco de la Provincia del Neuquén Sociedad Anónima y la Sucursal de Citibank, N.A. establecida en la República Argentina, otorgaron un desembolso adicional bajo el Préstamo Sindicado 2022, por la suma de Ps.7.780 millones, el cual fue desembolsado en la misma fecha.

El 29 de abril de 2022 se modificó el préstamo entre Parque Eólico del Sur y Crédit Agricole Corporate and Investment Bank por un monto de capital pendiente de US\$13,6 millones, con la finalidad de reprogramar los pagos de capital en diez cuotas a partir del 2 de noviembre de 2022 con vencimiento final el 2 de noviembre de 2027.

El 29 de abril de 2022, Pan American Energy Energias Renováveis Ltda., celebró un contrato de préstamo con Banco Santander Brasil por importe de 250.000.000 de Reales, el cual está garantizado por Pan American. Este préstamo, con vencimiento final el 30 de agosto de 2022, devenga intereses a tasa variable en base a CDI (certificado de depósito interbancario) más un margen del 2,21% nominal anual. El préstamo fue desembolsado en su totalidad el 2 de mayo de 2022.

El 13 de mayo de 2022, la Sucursal emitió las siguientes obligaciones negociables bajo el Régimen de Emisor Frecuente:

- Obligaciones Negociables Clase 19 por un valor nominal de Ps.5.300 millones con vencimiento 90 días después de la fecha de emisión, a una Tasa de Interés Badlar Privada más un margen del 0,5% nominal anual; y
- Obligaciones Negociables Clase 20 por un valor nominal de Ps.2.700 millones con vencimiento 180 días después de la fecha de emisión, a una Tasa de Interés Badlar Privada más un margen del 1,5% nominal anual.

Acuerdos Extracontables

Pan American no tenía pasivos extracontables al 31 de diciembre de 2021.

Análisis de Riesgo de Mercado

Pan American está expuesta al riesgo de mercado derivado de cambios en las tasas de interés y los tipos de cambio. A través de diversos acuerdos, descriptos a continuación, Pan American procura cubrir el riesgo de tasa de interés de ciertos de sus instrumentos de deuda.

Riesgo de tasa de interés

Existe riesgo de tasa de interés principalmente respecto de la deuda de tasa variable de Pan American, sustancialmente toda ella determinada por referencia a la LIBOR a seis meses. Para reducir el impacto financiero de las fluctuaciones en la deuda a tasa variable de Pan American, Pan American ha celebrado diversos contratos de cobertura. Al 31 de diciembre de 2020, 31% del total de la deuda financiera a largo plazo devenga interés a tasa fija, mientras que el 69% restante devenga interés a tasa variable.

Riesgo de moneda extranjera

Una parte sustancial de los ingresos de Pan American proviene de las ventas de petróleo crudo y gas natural, que están principalmente denominadas en, o vinculadas a, Dólares Estadounidenses, si bien los precios en el mercado local podrían verse afectados por devaluaciones cambiarias. Por el contrario, una parte significativa de los costos de Pan American está denominada en pesos, si bien otros egresos de efectivo tales como gran parte de los gastos de capital y la mayor parte de la deuda de Pan American están denominados en Dólares Estadounidenses. Esto crea una cobertura parcial contra la fluctuación del tipo de cambio.

INFORMACIÓN ADICIONAL

Acontecimientos Recientes

Información Macroeconómica de la Argentina

En enero, febrero marzo, abril y mayo de 2022 el índice de precios al consumidor (“IPC”) publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (“INDEC”), aumentó un 3,9%, 4,7%, 6,7%, 6% y 5,1%, respectivamente, mientras que en enero, febrero marzo, abril y mayo el índice de precios internos al por mayor (“IPIM”) publicado por el INDEC aumentó un 3,7%, 4,7%, 6,3%, 5,9% y 5,2%, respectivamente.

Medidas recientes adoptadas por el gobierno argentino:

- *Congelamiento de tarifas de servicios públicos.* La Ley de Solidaridad N°27.541 estableció que ciertas tarifas de electricidad y gas natural no se aumentarían durante un periodo de 180 días. Posteriormente, este período se prorrogó por 180 días adicionales a partir de su vencimiento, es decir, hasta el 17 de diciembre de 2020. A través del Decreto N°1020/2020, el Poder Ejecutivo inició un nuevo proceso de renegociación tarifaria integral (que debe completarse en un plazo de dos años a partir de la vigencia de dicho decreto) y extendió el congelamiento de las tarifas hasta el 17 de marzo de 2021 o hasta que entre en vigencia un nuevo esquema tarifario transitorio, lo que ocurra primero. En cuanto a la distribución y transporte de gas, luego de varias audiencias públicas y discusiones, en febrero de 2022 el ENARGAS realizó una propuesta de acuerdo transitorio 2022, que fue aprobada y ratificada por el Poder Ejecutivo mediante el Decreto N°91/2022 (el “**Acuerdo Transitorio 2022**”). El Acuerdo Transitorio 2022 estableció un incremento del 60% de los componentes de distribución y transporte de la tarifa a partir del 1 de marzo de 2022. A través de diversas resoluciones publicadas en el Boletín Oficial de la República Argentina el 1 de junio de 2022, el ENARGAS autorizó a trasladar a la tarifa el monto de los precios del gas (netos de los componentes de transporte y distribución). En cuanto a las tarifas eléctricas, el proceso de renegociación tarifaria integral aún está en curso. Sin embargo, la Secretaría de Energía de la Nación y el Ente Nacional Regulador de la Electricidad aprobaron aumentos en las tarifas eléctricas, este último vigente desde el 1 de junio de 2022.
- *Endeudamiento del Gobierno Argentino con el Club de París:* durante el mes de mayo de 2022, el gobierno argentino llegó a un principio de acuerdo con el Club de París para renegociar su deuda por un monto de aproximadamente US\$2.000 millones.

Asesoramiento Legal

La validez de las Obligaciones Negociables en la Argentina será evaluada por Martínez de Hoz & Rueda, asesores legales de la Sucursal. Determinados asuntos serán evaluados por Bruchou, Fernández Madero & Lombardi, asesores legales de los Agentes de la Oferta de Canje, y de los Agentes de Canje Locales para la presente emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en la Argentina.

Estados Contables

Los Estados Financieros Anuales y sus notas correspondientes al ejercicio económico finalizado al 31 de diciembre de 2021, al 31 de diciembre de 2020, y al 31 de diciembre de 2019, se encuentran publicados en el Sitio Web de la CNV bajo los IDs 2864455, 2719712, y 2587265, respectivamente. Los Estados Financieros Intermedios Condensados de la Emisora y sus notas correspondientes al período de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2022 y al 30 de marzo de 2021, se encuentran publicados en el Sitio Web de la CNV bajo los IDs 2892544 y 2748731, respectivamente.

Los Estados Financieros anuales de la Emisora han sido auditados por KPMG, una sociedad constituida según la ley argentina y firma miembro de la red de firmas miembros independientes de KPMG afiliadas a KPMG International Cooperative, una entidad de Suiza, según las normas de auditoría generalmente aceptadas y vigentes en la Argentina.

Moneda y Principios Contables

La Emisora lleva sus libros y registros contables en pesos. Sin embargo, su moneda funcional es el Dólar Estadounidense y, consecuentemente, la información financiera se confecciona en dicha moneda y luego es convertida en pesos, la cual es la moneda de presentación. Los estados financieros de la Emisora se elaboran de acuerdo a las Normas de la CNV que adoptaron las NIIF emitidas por el IASB y se encuentran disponibles en el Sitio Web de la Emisora, y en el Sitio Web de la CNV, en el ítem “*Empresas— Pan American Energy— Información Financiera*”.

Documentación de la Oferta de Canje

El Prospecto, este Suplemento y los Estados Financieros de la Emisora se encuentran a disposición del público inversor en el Sitio Web de la Emisora, en el Sitio Web de la CNV, en el Sitio Web de la BCBA, en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por BYMA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N°18.629 de la CNV, y en el Sitio Web del MAE, bajo la sección “Mercado Primario”.

Aprobaciones Societarias

La solicitud de ingreso al Régimen de Emisor Frecuente, y la emisión de obligaciones negociables por el monto de hasta US\$600.000.000 (Dólares Estadounidenses seiscientos millones) (o su equivalente en otras monedas), en una o más clases y/o series bajo el Régimen de Emisor Frecuente, fue aprobada por el Representante Legal con fecha 19 de marzo de 2020. La ampliación del monto a emitir bajo el Régimen de Emisor Frecuente hasta US\$1.250.000.000 (Dólares Estadounidenses mil doscientos cincuenta millones) (o su equivalente en otras monedas), en una o más clases y/o series bajo el Régimen de Emisor Frecuente, fue aprobada por el Representante Legal con fecha 21 de agosto de 2020. La actualización del Prospecto, la ratificación de la condición de Emisor Frecuente, y la ampliación adicional del monto a emitir hasta US\$2.000.000.000 (Dólares Estadounidenses dos mil millones) (o su equivalente en otras monedas y/o unidades de valor) bajo el Régimen de Emisor Frecuente fue aprobada por el Representante Legal con fecha 8 de marzo de 2021 y 26 de marzo de 2021. La actualización del Prospecto, la ratificación de la condición de Emisor Frecuente, y la ampliación adicional del monto a emitir hasta US\$3.000.000.000 (Dólares Estadounidenses tres mil millones) (o su equivalente en otras monedas y/o unidades de valor) bajo el Régimen de Emisor Frecuente fue aprobada por el Representante Legal con fecha 30 de marzo de 2022.

Los términos y condiciones de la Oferta de Canje y de las Nuevas Obligaciones Negociables fueron aprobados por el Acta de Representante Legal de fecha 23 de junio de 2022 y por acta de subdelegado de fecha 29 de junio de 2022. La emisión de la Garantía fue autorizada por Pan American el 16 de junio de 2022.

Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo

Para mayor información sobre este tema, véase “*Información Adicional— g) Prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo*” en el Prospecto.

Controles Cambiarios

A continuación, se describen las principales normas vigentes en materia de ingreso y egreso de fondos desde y hacia la Argentina. Para un mayor detalle sobre las restricciones cambiarias y los controles de ingreso y egreso de fondos, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y en el sitio web del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos www.infoleg.gob.ar, o en el sitio web del BCRA.

Restricciones generales para el acceso al Mercado Libre de Cambios

Adicionalmente a los requisitos que sean aplicables en cada caso de conformidad con las Normas de Exterior y Cambios (texto ordenado según Comunicación “A” 6844 y 7272 y modificatorias), se establecen ciertos requisitos generales para todas las operaciones de egreso.

En relación con las operaciones que correspondan a egresos por el MLC –incluyendo aquellas que se concreten a través de canjes o arbitrajes-, las entidades deberán requerir la presentación de una declaración jurada del cliente en la que conste que:

- (i) en el día en que solicita el acceso al MLC y en los 90 días corridos anteriores no ha efectuado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera, canjes de títulos valores por otros activos externos o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior o adquisición en el país con liquidación en pesos de títulos externos; y
- (ii) se compromete a no realizar ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera, canjes de títulos valores por otros activos externos o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior o adquisiciones en el país con liquidación en pesos de títulos externos, a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes.

En caso de personas jurídicas, también debe presentarse una declaración jurada en la que conste el detalle de quienes ejercen una relación de control directo sobre el cliente y que en el día en que solicita el acceso al MLC y en los 90 días corridos anteriores no entregó en el país fondos en moneda local ni otros activos locales líquidos, a tales controlantes directos salvo aquellos directamente asociados a operaciones habituales de adquisición de bienes y/o servicios.

En todos los casos no deben considerarse las transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior realizadas o a realizar por el cliente con el objeto de participar de canjes de títulos de deuda emitidos por la Argentina, gobiernos locales u emisores residentes del sector privado.

Asimismo, de acuerdo con la Comunicación “A” 7030 (según la misma fuera modificada y/o complementada), la entidad interviniente deberá contar con la conformidad previa del BCRA para cursar la operación solicitada por el cliente, excepto que cuente con una declaración jurada en la que deje constancia que:

- (i) al momento de acceso al MLC, la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras y que no posee activos externos líquidos disponibles al inicio del día en que solicita el acceso al MLC por un monto superior equivalente a US\$100.000 (Dólares Estadounidenses cien mil). Son considerados activos externos líquidos, entre otros: las tenencias de billetes y monedas en moneda extranjera, disponibilidades en oro amonedado o en barras de buena entrega, depósitos a la vista en entidades financieras del exterior y otras inversiones que permitan obtener disponibilidad inmediata de moneda extranjera (por ejemplo, inversiones en títulos públicos externos, fondos en cuentas de inversión en administradores de inversiones radicados en el exterior, criptoactivos, fondos en cuentas de proveedores de servicios de pago, etc.). No se consideran activos externos líquidos disponibles los fondos depositados en el exterior que no pudiesen ser utilizados por el cliente por tratarse de fondos de reserva o de garantía constituidos en virtud de las exigencias previstas en contratos de financiamiento con el exterior o de fondos constituidos como garantía de operaciones con derivados concertadas en el exterior. En caso de que tuviera activos externos líquidos disponibles por un monto mayor al mencionado al inicio del día en que accede al MLC, la entidad financiera también podrá aceptar una declaración jurada en la que se deje constancia que no se excede tal monto al considerar que, parcial o totalmente, tales activos: fueron utilizados en forma total durante esa jornada para realizar pagos que hubieran tenido acceso al MLC o que fueron transferidos a favor del cliente a una cuenta de corresponsalía de una entidad local autorizada a operar en cambios, y que son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior que se originan en cobros de exportaciones de bienes y/o servicios o anticipos, prefinanciaciones o posfinanciaciones de exportaciones de bienes otorgados por no residentes, o en la enajenación de activos no financieros no producidos para los cuales no ha transcurrido el plazo de cinco (5) días hábiles desde su percepción; y/o son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior originados en endeudamientos financieros con el exterior y su monto no supera el equivalente a pagar por capital e intereses en los próximos 365 días corridos; y
- (ii) se compromete a liquidar en el MLC, dentro de los cinco (5) días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo, cuando el activo hubiera sido adquirido, el depósito constituido o el préstamo otorgado con posterioridad al 28 de mayo de 2020.

La presentación de esta declaración jurada no resultará de aplicación para los egresos que correspondan a: (a) operaciones propias de la entidad en carácter de cliente; (b) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra; y (c) los pagos al exterior de las empresas no financieras emisoras de tarjetas por el uso de tarjetas de crédito, compra, débito o prepagas emitidas en el país.

Asimismo, las Normas de Exterior y Cambios establecen la necesidad de contar con la autorización previa del BCRA para cualquier operación de egreso respecto de (i) las personas incluidas en la base de datos de documentos o facturas apócrifos de la AFIP; y (ii) aquellos sujetos que estando obligados a inscribirse en el Registro de información cambiaria de exportadores e importadores (“**RICEI**”) no lo hicieran, conforme se describe en mayor detalle más adelante.

Liquidación de cobros de exportaciones de bienes

Se establece la obligación de ingresar y liquidar en el MLC los cobros correspondientes a exportaciones de hidrocarburos (entre otros bienes) oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019, en un plazo de 30 días corridos contados desde el cumplimiento de embarque, o de cinco (5) días hábiles desde el cobro, el que sea menor.

Por su parte, el punto 2.6 de las Normas de Exterior y Cambios permite evitar la liquidación de los cobros de exportaciones en el MLC (no así su ingreso) en la medida en que (a) los fondos ingresen al país para su acreditación en cuentas en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales; (b)

el ingreso se efectúe dentro del plazo aplicable para la liquidación de los fondos en el MLC; (c) los fondos en moneda extranjera se apliquen de manera simultánea a operaciones por las cuales la normativa vigente permite el acceso al MLC contra moneda local, considerando los límites aplicables; (d) 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 deberá tener una vida promedio mayor a la que se precancela con la entidad local; y (e) la utilización de este mecanismo resulte neutro en materia fiscal.

Se establece la obligación de ingresar a través del MLC los desembolsos bajo nuevas prefinanciaciones, posfinanciaciones y anticipos de exportación en un plazo de cinco (5) días hábiles desde el desembolso, contando con un plazo adicional de 10 días hábiles para la liquidación de los fondos en el MLC.

Los montos en moneda extranjera percibidos por el cobro de siniestros por coberturas contratadas deberán ser liquidados en el MLC en la medida en que cubran el valor de los bienes exportados.

Asimismo, de conformidad con los puntos 7 y 8 de las Normas de Exterior y Cambios se establecen diversas disposiciones en materia de régimen de seguimiento de cobros de exportaciones de bienes, excepciones a la obligación de ingreso, permisos en gestión de cobro, entre otras cuestiones. En materia de seguimiento, cada exportador deberá designar una entidad financiera encargada del seguimiento de los permisos de embarque. La obligación de ingreso y liquidación de los cobros de exportaciones correspondientes a un permiso de embarque se considerará cumplida cuando la entidad de seguimiento hubiera certificado tal cumplimiento por los mecanismos establecidos a ese efecto en las normas.

Por otra parte, de acuerdo con el Decreto N°661/2019 se dispuso que el cobro de los beneficios a la exportación previstos en la sección X del Código Aduanero estará sujeto a que los exportadores hayan previamente ingresado al país y/o negociado en el MLC las correspondientes divisas de acuerdo con la normativa vigente.

Sujeto a ciertos requisitos, se autoriza la aplicación de cobros de exportaciones de bienes a la cancelación de: (i) prefinanciaciones y financiaciones de exportaciones otorgadas o garantizadas por entidades financieras locales; (ii) anticipos y prefinanciaciones del exterior liquidados en el MLC a partir del 2 de septiembre de 2019 y prefinanciaciones locales; (iii) anticipos y prefinanciaciones del exterior pendientes al 31 de agosto de 2019 que fueron liquidados por el mercado local de cambios; (iv) anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior pendientes al 31 de agosto de 2019 no liquidados en el mercado local de cambios sujeto a la previa conformidad del BCRA; (v) posfinanciaciones del exterior por descuentos y/o cesiones de créditos a la exportación; (vi) posfinanciaciones de entidades financieras locales por descuentos y/o cesiones; (vii) financiaciones de entidades financieras locales a importadores del exterior; (viii) préstamos financieros con contratos vigentes al 31 de agosto de 2019 cuyas condiciones prevean la atención de los servicios mediante la aplicación en el exterior del flujo de fondos de exportaciones para los cuales el exportador ha solicitado su aplicación a permisos de embarque oficializados a partir del 2 de septiembre de 2019; (vii) endeudamientos financieros que reúnan las condiciones y exigencias previstas en la Comunicación “A” 7123 (según fuera modificada y/o complementada, la “**Comunicación 7123**”); y (viii) la repatriación de inversiones directas de no residentes en la medida en que se cumplan las condiciones previstas en la Comunicación 7123. Las normas también permiten aplicar cobros de exportaciones a la cancelación de otros endeudamientos financieros en la medida en que se cumplan las condiciones previstas en el punto 7.9 de las Normas de Exterior y Cambios.

De la misma manera, en la medida en que se cumplan las condiciones establecidas en el Decreto 234 y en el punto 7.10 de las Normas de Exterior y Cambios se autoriza la aplicación de cobros de exportaciones al (i) pago a partir del vencimiento de capital e intereses de deudas por la importación de bienes y servicios; (ii) pago a partir del vencimiento de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior; (iii) pago de utilidades y dividendos que correspondan a balances cerrados y auditados; (iv) la repatriación de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales.

La aplicación de cobros de exportaciones a otras financiaciones está sujeta a la previa autorización del BCRA.

Por otra parte, la Comunicación “A” 7217 estableció restricciones a cobros locales en pesos y/o en moneda extranjera por exportaciones del régimen de ranchos a medios de transporte de bandera extranjera.

Finalmente, mediante la Comunicación “A” 7200 el BCRA estableció el RICEI. Periódicamente, el BCRA publicará la lista de empresas que, en función de la importancia de sus actividades exportadoras y/o importadoras, deberán cumplir con este registro. A partir del 1 de mayo de 2020, todos los pagos realizados a través del MLC requerirán la previa conformidad del BCRA en caso de ser realizados por sujetos obligados que aparezcan como “no inscriptos” en el RICEI. Mediante la Comunicación “C” 89476, el

BCRA publicó el primer listado de empresas obligadas a inscribirse en el RICEI. La Sucursal ha sido incluida en dicho listado y ha procedido a completar la inscripción.

Obligación de ingresar y liquidar los cobros de exportaciones de servicios

Se dispone la obligación de ingresar y liquidar en el MLC los cobros correspondientes a exportaciones de servicios (servicios prestados a no residentes) dentro de los cinco (5) días hábiles de su cobro.

Sin perjuicio de esta norma general, las Normas de Exterior y Cambios autorizan a los exportadores a aplicar los cobros de sus exportaciones de servicios para garantizar o cancelar endeudamientos financieros específicos y al pago de repatriaciones de inversiones directas de no residentes, siempre que se reúnan las condiciones y exigencias previstas en la Comunicación 7123, para mayor información véase “—*Aplicación de cobros de exportaciones a la cancelación/garantía de nuevo endeudamiento financiero/inversiones en el exterior*”.

Como excepción, la Comunicación “A” 7518 autoriza a los exportadores de servicios a no liquidar una parte de sus cobros de exportaciones de servicios en la medida en que se cumplan con los límites y condiciones previstas en dicha norma.

Normas aplicables a los endeudamientos financieros con el exterior

Se establece el requisito de ingresar y liquidar en el MLC el producido de nuevos endeudamientos financieros con el exterior que se desembolsen a partir del 1 de septiembre de 2019 como condición para el acceso al MLC para efectuar pagos en virtud de dichos endeudamientos. Las normas no fijan un plazo específico para el ingreso y liquidación. El punto 2.6 de las Normas de Exterior y Cambios permite evitar la liquidación del desembolso en el MLC (no así su ingreso) en la medida en que (a) los fondos ingresen al país sean acreditados en cuentas en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales; (b) el ingreso se efectúe dentro del plazo aplicable para la liquidación de los fondos en el MLC; (c) los fondos en moneda extranjera se apliquen de manera simultánea a operaciones por las cuales la normativa vigente permite el acceso al MLC contra moneda local, considerando los límites aplicables; (d) 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; y (e) la utilización de este mecanismo resulte neutro en materia fiscal.

Adicionalmente, el punto 3.5.1.8 de las Normas de Exterior y Cambios autoriza el acceso al MLC a residentes para la cancelación en el exterior de los servicios de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro en el exterior concertadas a partir del 5 de febrero de 2021 y que hayan sido parcialmente suscriptas en moneda extranjera en el país, en la medida que se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones: (i) que el deudor demuestre haber registrado exportaciones con anterioridad a la emisión de los títulos de deuda o que los fondos de la colocación fueron destinados a afrontar compromisos con el exterior. Si no se cumple al menos una de las dos condiciones señaladas, la emisión cuenta con la conformidad previa del BCRA; (ii) la vida promedio de los títulos de deuda no sea menor a los cinco (5) años; (iii) el primer pago de capital no se registre antes de los tres (3) años de la fecha de emisión; (iv) la suscripción local no supere el 25% de la suscripción total de la emisión en cuestión; y (v) a la fecha de acceso hayan sido liquidados en el MLC de cambios la totalidad de los fondos suscriptos en el exterior y en el país.

Asimismo, se establece como condición para acceder al MLC para el repago de deudas comerciales y financieras que la deuda en cuestión se encuentre declarada en el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos. También se requiere la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la precancelación de las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, cuando no correspondan a los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito.

Sujeto al cumplimiento de las obligaciones descriptas en el párrafo anterior, el punto 3.5.3 de las Normas de Exterior y Cambios autoriza el acceso MLC para el repago de los servicios de deudas financieras con el exterior a su vencimiento o con hasta tres (3) días hábiles de anticipación. No será necesaria la conformidad previa del BCRA para la precancelación con más de tres (3) días hábiles antes del vencimiento de servicios de capital e intereses de deudas financieras con el exterior en la medida que se verifiquen la totalidad de las siguientes condiciones: (a) la precancelación sea efectuada en manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento de carácter financiero desembolsado; (b) la vida promedio del nuevo endeudamiento sea mayor a la vida promedio remanente de la deuda que se precancela; y (c) el monto acumulado de los vencimientos de capital del nuevo endeudamiento en ningún momento podrá superar el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital de la deuda que se cancela.

Asimismo, de conformidad con el punto 3.5.3.2 de las Normas de Exterior y Cambios, se autoriza el acceso al MLC para la precancelación de intereses en la medida que dicha precancelación tenga lugar en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda y se satisfagan las siguientes condiciones: (i) los montos precancelados correspondan a intereses devengados a la fecha del canje de deuda; (ii) la vida promedio de los nuevos títulos sea mayor a la vida promedio remanente de los títulos que se canjean y (iii) el monto acumulado de pagos de capital bajos los nuevos títulos no sea mayor al monto de pagos de capital que se habría acumulado bajo los títulos canjeados.

Mediante la Comunicación “A” 7532 se establecieron condiciones para el acceso al MLC para la precancelación de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales y de títulos de deuda con registro en el país pagaderos localmente en moneda extranjera.

De acuerdo a las normas vigentes, a los fines del acceso al MLC para el pago de servicios de deuda se autoriza el acceso al deudor o al fiduciario del fideicomiso local que pudiera haber sido constituido para garantizar el pago de la deuda, en la medida en que se compruebe que el deudor hubiera tenido acceso al MLC para dicho pago.

Por otra parte, de acuerdo con el punto 3.11.1 de las Normas de Exterior y Cambios se dispuso que las entidades financieras podrán dar acceso al MLC 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 fondear las cuentas de reserva para el servicio de deuda por los montos exigibles en los contratos de endeudamiento en las siguientes condiciones: (a) 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 MLC 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; (b) 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 de agosto de 2019; (c) los montos acumulados en dichas cuentas de reserva para el servicio de deuda no superen el valor del próximo vencimiento de servicios; (d) el monto diario de acceso al MLC para la compra de moneda extranjera para fondear dichas cuentas de reserva para el servicio de deuda no supere el 20% del monto previsto en el punto anterior; y (e) la entidad financiera 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 las normas aplicables. Asimismo, aquellos fondos en moneda extranjera que no se utilicen bajo las mencionadas cuentas de reserva para el servicio de deuda en la cancelación del servicio de deuda comprometido deberán ser liquidados en pesos en el MLC dentro de los cinco (5) días hábiles posteriores a la fecha de vencimiento.

El punto 3.11.2 de las Normas de Exterior y Cambios también autorizó a los deudores residentes que deban realizar pagos de servicios de deudas financieras con el exterior o de títulos de deuda locales con acceso al MLC, a acceder al MLC para la compra de moneda extranjera con anterioridad al plazo admitido para cada caso, sujeto al cumplimiento de las siguientes condiciones: (a) los fondos adquiridos sean depositados en cuentas en moneda extranjera de su titularidad abiertas en entidades financieras locales; (b) el acceso al MLC se realice con una anterioridad de no más de cinco (5) días hábiles al plazo admitido en cada caso; (c) el acceso al MLC se realice por un monto diario de moneda extranjera que no supere el 20% del monto que se cancelará al vencimiento; y (d) el banco debe haber verificado que el endeudamiento cumple con la normativa cambiaria por la que se admite dicho acceso. Los fondos en moneda extranjera no utilizados en la cancelación del servicio de deuda comprometido o pago de amortización deberán ser liquidados en pesos en el MLC dentro de los cinco (5) días hábiles posteriores a la fecha de pago respectiva.

Sin perjuicio de las reglas generales para el pago de servicios de deudas con el exterior:

- (i) De conformidad con el punto 3 de la Comunicación “A” 7030 (según fuera prorrogada por la Comunicación “A” 7466) se sujeta a autorización del BCRA el acceso al MLC, hasta el 31 de diciembre de 2022, para el repago de capital de deudas financieras con el exterior con acreedores vinculados no residentes. En la medida que esta restricción continúe vigente, la Comunicación 7123 establece que la restricción no se aplicará con respecto a las financiaciones que se ingresen y liquiden a través del MLC a partir del 2 de octubre de 2020 con una vida promedio mínima de dos (2) años.
- (ii) la Comunicación “A” 7106 (y modificatorias) impuso un plan de refinanciación obligatorio para pagos de montos de capital bajo ciertos endeudamientos financieros con vencimientos programados entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de diciembre de 2022, en virtud del cual el acceso al MLC

para la cancelación de dichos montos no deberá exceder al 40% de los montos de capital originales y el 60% restante debe refinanciarse con nuevo endeudamiento con el exterior, con una vida promedio mínima de dos (2) años.

La presentación del plan de refinanciación no resulta aplicable a: (i) las financiaciones concedidas o garantizadas por organismos internacionales de crédito (o sus organismos asociados) o por organismos oficiales de crédito; (ii) los casos en los que el importe por el que se solicitaría el acceso a la MLC para el pago del capital no supere los US\$2.000.000 (Dólares Estadounidenses dos millones) mensuales; (iii) el endeudamiento originado a partir del 1 de enero de 2020, cuyo producto haya sido ingresado y liquidado a través de la MLC; (iv) el endeudamiento originado a partir del 1 de enero de 2020 que constituya una refinanciación del capital que venza después de dicha fecha, siempre que la refinanciación se haya realizado de conformidad con la sección 7 de la Comunicación “A” 7106 (según esta fuera modificada); y (v) la parte restante de los pagos del capital refinanciados, siempre que la refinanciación se haya realizado de conformidad con la sección 7 de la Comunicación “A” 7106 (según esta fuera modificada).

Además de la refinanciación otorgada por el acreedor pertinente, es posible considerar nuevos endeudamientos otorgados por otros acreedores, ingresados y liquidados a través del MLC. Por otra parte, conforme a la Comunicación “A” 7133, se considerará que el deudor cumplió con el esquema de refinanciación si accede a la MLC por un monto superior al 40% del monto del capital que vencía, en la medida que el deudor registre liquidaciones en el MLC a partir del 9 de octubre de 2020 por un monto igual o superior al excedente sobre el 40%, en concepto de: endeudamientos financieros con el exterior; emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior; o emisiones de títulos de deuda con registro público en la Argentina, siempre que cumplan ciertas condiciones.

Conforme a la Comunicación “A” 7133 (según fuera modificada), en el contexto de refinanciaciones bajo la Comunicación “A” 7106, el deudor estará autorizado a prepagar el capital e intereses de instrumentos de deuda en un plazo de hasta 45 días antes del vencimiento establecido, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones (i) el importe de los intereses prepagados no supere el monto de los intereses devengados en virtud del endeudamiento refinanciado hasta el cierre; y (ii) los importes de capital acumulados del nuevo endeudamiento no superen los importes de capital que se hubieran acumulado en virtud del endeudamiento refinanciado.

Asimismo, de conformidad con la Comunicación “A” 7196, en el caso de títulos de deuda admitidos al régimen de oferta pública denominados en moneda extranjera, emitidos a partir del 7 de enero de 2021 para refinanciar deudas preexistentes, se autorizará el acceso al MLC para el pago de servicios bajo los títulos de deuda por los siguientes montos: (i) los montos de capital refinanciados; (ii) los intereses devengados bajo la deuda original hasta la refinanciación; y (iii) en la medida que los nuevos títulos de deuda no establezcan vencimientos de capital anteriores al 1 de enero de 2023, un monto equivalente a los intereses que se devengarían hasta el 31 de diciembre de 2022.

Por otra parte, existen normas específicas con respecto a financiaciones de proyectos que califiquen bajo el denominado “Plan GasAr”. En este caso, de conformidad con lo previsto en el Decreto N°892/2020 y la Comunicación “A” 7168, podrá autorizarse el acceso al MLC sin necesidad de la previa autorización del BCRA (en caso que dicha exigencia se encontrara vigente) para el pago de los servicios de capital e intereses bajo las financiaciones con el exterior en la medida en que se satisfagan las condiciones generales aplicables al pago de financiaciones con el exterior y, asimismo, que las financiaciones pertinentes tengan una vida promedio mínima de dos años.

Finalmente, el Decreto N° 277/2022 aprobó el Régimen de Acceso a Divisas para la Producción Incremental de Petróleo y la Inyección Incremental de Gas Natural, por el cual, siempre que se cumplan con los requisitos aplicables y por hasta los montos máximos establecidos, se autoriza a los beneficiarios a acceder al MLC, sin necesidad de autorización del BCRA, para el pago de servicios de deuda de deudas financieras con el exterior.

Aplicación de cobros de exportaciones a la cancelación/garantía de nuevo endeudamiento financiero/inversiones en el exterior

En virtud de la Comunicación 7123, se autorizó la aplicación de cobros de exportaciones de bienes y servicios para (i) la cancelación de servicios de capital e intereses de ciertos endeudamientos financieros con el exterior y/o (ii) la repatriación de inversiones directas en el exterior de no residentes; en la medida en que se satisfagan ciertas condiciones y exigencias.

Lo anterior se aplica a:

- (i) Nuevos endeudamientos financieros con una vida promedio mínima de un (1) año, destinados a la

financiación de proyectos que generen un aumento en la producción de bienes a los fines de incrementar la capacidad de exportación, con el objetivo de sustituir importaciones o aumentar la capacidad de transporte de exportaciones de bienes a través de la construcción de obras de infraestructura en puertos, aeropuertos y terminales terrestres de transporte internacional.

- (ii) Inversiones directas en el exterior aplicadas a la financiación de los proyectos mencionados en el apartado (i) precedente. La aplicación de cobros de exportaciones a la repatriación debe llevarse a cabo luego de la finalización del proyecto, o bien al vencimiento del período de un año computado desde la fecha del ingreso y liquidación de los correspondientes aportes de capital a través del MLC, lo que ocurra en segundo término.
- (iii) Nuevas emisiones de títulos de deuda local denominados en moneda extranjera en cumplimiento de las condiciones previstas en el punto 3.6.1.3. de las Normas de Exterior y Cambios, con un promedio de vida mínimo de un (1) año, y el destino de fondos indicado precedentemente.
- (iv) Nuevos endeudamientos financieros con el exterior e inversiones directas en el exterior ingresadas y liquidadas a través del MLC en el contexto del plan de refinanciación obligatorio establecido por la Comunicación “A” 7106.
- (v) Títulos de deuda emitidos a partir del 9 de octubre de 2020, con un promedio de vida mínima de dos (2) años, para cumplir con el plan de refinanciación obligatorio establecido por la Comunicación “A” 7106.
- (vi) Emisiones de títulos de deuda admitidos al régimen de oferta pública en la Argentina o en el exterior, concertadas a partir del 7 de enero de 2021 en el marco de operaciones de canje de títulos de deuda o refinanciación de endeudamientos con el exterior con vencimiento final entre el 31 de marzo de 2021 y 31 de diciembre de 2022, en la medida que el canje o la refinanciación incrementen la vida promedio del endeudamiento pertinente en al menos 18 meses.

En el caso de financiaciones comprendidas en la Comunicación 7123 que hayan sido ingresadas y liquidadas a través del MLC a partir del 7 de enero de 2021, se autorizó la acumulación de fondos originados en el cobro de exportaciones en cuentas de la Argentina o del exterior destinadas a garantizar la cancelación de los correspondientes servicios de deuda. Los montos depositados en dichas cuentas no podrán exceder el 125% de los montos correspondientes a los servicios de capital e intereses a vencer en el mes corriente y los siguientes seis (6) meses calendario, de acuerdo con el cronograma de vencimientos de los servicios establecidos en los acuerdos pertinentes.

Asimismo, de acuerdo con el punto 7.9.6 de las Normas de Exterior y Cambios se establece que en el caso de endeudamientos financieros respecto de los que las normas admiten la aplicación de exportaciones, concertados a partir del 7 de enero de 2021, podrá otorgarse acceso al MLC para la constitución de garantías en cuentas abiertas en bancos locales o, en el caso de financiaciones externas, en el exterior, por hasta los montos establecidos en los documentos de financiación pertinentes y sujeto al cumplimiento de las siguientes condiciones: (i) la compra debe realizarse simultáneamente con la liquidación de los fondos y/o con fondos ingresados a nombre del exportador en una cuenta de corresponsalía en el exterior de una entidad financiera local; y (ii) las garantías acumuladas en moneda extranjera no deben superar el equivalente a 125% de los montos correspondientes a los servicios de capital e intereses a vencer en el mes corriente y los siguientes seis (6) meses calendario, de conformidad con el cronograma de vencimientos previsto en los acuerdos pertinentes. Los fondos en moneda extranjera que no se apliquen a la cancelación de la deuda o al mantenimiento de la garantía deberán liquidarse en el MLC dentro de los siguientes cinco (5) días hábiles al vencimiento.

Se aplican requisitos específicos de información y monitoreo en relación con estas financiaciones.

Por otra parte, en la medida en que se cumplan las condiciones establecidas en el Decreto 234 (modificado por el Decreto 836/2021) y en la Resolución Conjunta N°4/2021 del Ministerio de Economía y Ministerio de Desarrollo Productivo y en el punto 7.10 de las Normas de Exterior y Cambios se autoriza la aplicación de cobros de exportaciones al (i) pago a partir del vencimiento de capital e intereses de deudas por la importación de bienes y servicios; (ii) pago a partir del vencimiento de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior; (iii) pago de utilidades y dividendos que correspondan a balances cerrados y auditados; (iv) la repatriación de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales.

Otras disposiciones en materia de bonos

El punto 2.5 de las Normas de Exterior y Cambios establece que las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29 de noviembre de 2019, denominadas y suscriptas en

moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, deberán ser liquidados en el MLC como requisito para el posterior acceso al mismo a los efectos de atender sus servicios de capital e intereses.

Relevamiento de Activos y Pasivos Externos

Como se menciona precedentemente, este régimen informativo (creado por la Comunicación “A” 6401, según modificaciones de las Comunicaciones “A” 6410 y 6795, entre otras) reemplazó los anteriores regímenes correspondientes a Deudas con el Exterior (Comunicación “A” 3602) e “Inversiones Directas de No Residentes” (Comunicación “A” 4237). La declaración prevista bajo este régimen tiene carácter de declaración jurada.

El régimen de información requiere la declaración de los siguientes pasivos: (i) acciones y participaciones de capital; (ii) instrumentos de deuda no negociables; (iii) instrumentos de deuda negociables; (iv) derivados financieros y (v) estructuras y terrenos.

La declaración se rige por las siguientes pautas: (i) todas las personas con pasivos externos a fin de cualquier trimestre calendario, o que los hubieran cancelado durante ese trimestre, deberán cumplir con el relevamiento; y (ii) aquellos declarantes para quienes el saldo de activos y pasivos externos a fin de cada año alcance o supere el equivalente a los US\$50.000.000 (Dólares Estadounidenses cincuenta millones), deberán efectuar una presentación anual (la cual permitirá complementar, ratificar y/o rectificar las presentaciones trimestrales realizadas), la cual podrá ser presentada optativamente por cualquier persona jurídica o humana.

Pago de importaciones de bienes y servicios

Se autoriza el acceso al MLC para el pago de importaciones de bienes y servicios sujeto a los requisitos previstos en las Normas de Exterior y Cambios.

La sección 9 de las Normas de Exterior y Cambios establecen diversos requisitos según se trate del pago de deudas comerciales por importaciones de bienes, pagos de importaciones con registro aduanero, pago a la vista de importaciones o pago anticipado de importaciones. Estos requisitos incluyen la presentación de distinta documentación y, en el caso de pagos a la vista o anticipados de importaciones, la obligación de demostrar la nacionalización de la mercadería en un plazo de 90 días corridos desde el pago (o dentro de los 270 días en caso de pagos por adelantado de activos fijos) y, en su caso, de reingresar y liquidar las diferencias.

Asimismo, a los fines de acceder al MLC para efectuar pagos de importaciones, el importador debe haber obtenido la declaración efectuada a través del Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (“SIMI”) en estado “SALIDA”, en el caso que dicha declaración sea requerida para la destinación de importación para consumo.

A través de la Comunicación “A” 7466 y 7488, el BCRA reguló el otorgamiento de la aprobación de tres categorías de SIMI: A, B y C. Como principio general se estableció que el acceso al MLC para el pago de importaciones asociadas a una SIMI B debería tener lugar a partir de los 180 días contados desde el despacho a plaza de los bienes, a menos que la operación se encuentre entre las excepciones a dicha regla que incluyen, entre otras: (i) importaciones de bienes de capital con SIMI B aprobada e (ii) importaciones con SIMI B asociada correspondientes a bienes sujetos a licencias no automáticas de importación (debe considerarse que la excepción asociada a bienes sujetos a licencias no automáticas se encuentra suspendida hasta el 30 de septiembre de 2022).

Asimismo, a través de la Comunicación “A” 7469 se incorporó las excepciones a aquellas importaciones que tengan asociada una declaración SIMI categoría B en estado cuando los bienes correspondieran a las posiciones arancelarias de aceites de petróleo o mineral bituminoso, sus preparaciones y sus residuos (subcapítulos 2709, 2710 y 2713 del Nomenclador Común del Mercosur) o de los gases de petróleo y demás hidrocarburos gaseosos (subcapítulo 2711 del NCM), estableciendo que las importaciones de estas posiciones serán deducidas de los cálculos del valor FOB (*free on board*) de las importaciones para los años 2020 y 2021 que se utilizan a los efectos de determinar el monto de las SIMI categoría A que el BCRA asignará a cada importador

Para el año 2022, un importador podrá obtener la aprobación de una SIMI A por hasta un monto anual total igual al menor entre: (i) el valor FOB de las importaciones del 2020 más un 70%, o (ii) el valor FOB de las importaciones del 2021 más un 5%. El límite anual será, como mínimo, igual al 115% del valor FOB de las importaciones 2021 cuando el monto importado en 2021 haya sido igual o menor a US\$ 1.000.000. Cuando el monto importado sea menor a US\$50.000 o el importador no hubiera registrado importaciones en 2020 y 2021, el límite anual aplicable será US\$50.000. El monto disponible en cada momento será la

parte proporcional del límite anual devengada hasta el mes en curso al momento de solicitar la SIMI, con hasta un 20% del valor del límite anual; sin perjuicio de lo cual el monto de SIMI A disponible durante todo el año en ningún momento podrá superar el límite máximo anual (debe considerarse que en virtud de la Comunicación “A” 7532 el buffer adicional del 20% se encuentra suspendido hasta el 30.09.2022). A los fines de determinar la utilización del cupo de SIMI A deben considerarse todas las declaraciones SIMI oficializadas a partir del 1 de enero de 2022.

Por otra parte, de acuerdo con las normas arriba citadas, las importaciones asociadas a una SIMI C en estado “SALIDA” tendrán acceso al MLC en las mismas condiciones que una SIMI A cuando se verifiquen las siguientes condiciones:

- a) Los bienes corresponden a ciertas posiciones arancelarias incluidas en el Anexo de la Comunicación “A” 7488 (que incluyen ciertos combustibles sólidos, plásticos, caucho, ciertos productos de madera y corcho, y ciertos productos de distintos metales).
- b) Presentación de certificación de auditor externo dejando constancia que, de concretarse la operación, las existencias de las materias primas y/o de los bienes intermedios o finales elaborados a partir de éstas no superarán los niveles que se requiere para su actividad normal.
- c) Declaración jurada del importador sobre cumplimiento de acuerdos de precios con el Gobierno Nacional.

Finalmente, el BCRA dispuso que, salvo ciertas excepciones, hasta el 31 de diciembre de 2022 para acceder al MLC para el pago de importaciones de bienes o el pago de capital de deudas originadas en la importación de bienes, se exige que el monto total de los pagos de importaciones de bienes cursados a través del MLC a partir del 1 de enero de 2020, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supere en más de US\$250.000 el monto por el cual el importador tendría acceso al MLC al computar las importaciones de bienes que constan a su nombre en el SEPAIMPO y que fueron oficializadas entre el 1 de enero de 2020 y el día previo al acceso al MLC. En el monto total de pagos de importaciones de bienes asociados a las importaciones de la empresa deberán también computarse los pagos por cancelaciones de líneas de crédito y/o garantías comerciales que fueron realizados por los bancos en virtud de importaciones de la empresa.

Las siguientes operaciones no están alcanzadas por la limitación anterior:

- (1) pagos diferidos de importaciones de bienes que correspondan a operaciones que se hayan embarcado a partir del 1 de julio de 2020 o que habiendo sido embarcadas con anterioridad no hubieran arribado al país antes de esa fecha;
- (2) pagos asociados a una operación no comprendidas en el punto anterior destinado a la cancelación de una deuda comercial por importaciones de bienes con una agencia de crédito a la exportación o una entidad financiera del exterior o cuenta con una garantía otorgada por las mismas, en la medida que la deuda con tales acreedores se haya originado con anterioridad al 1 de julio de 2020 o surgido de contratos de garantía anteriores a esa fecha. A través de la Comunicación “A” 7416, el BCRA estableció que también resultará de aplicación cuando la deuda por importaciones de bienes se encuentre cubierta por garantías emitidas por aseguradoras privadas por cuenta y orden de gobiernos nacionales de otros países;
- (3) a partir del 1 de diciembre de 2021, pagos con registro de ingreso aduanero pendiente destinado a la adquisición de bienes de capital (códigos B12, B20 y B21) siempre que se presente una declaración jurada dejando constancia de que, incluyendo el pago que se solicita, el monto pendiente de regularización por pagos cursados en el marco de este punto a partir del 1.12.21, no supera US\$1.000.000 si el monto referido se excediera, podrán cursarse los pagos siempre que se cumplan las siguientes condiciones: (i) la suma de los pagos anticipados cursados según este punto no supera el 30% del monto total de los bienes a importar; y (ii) la suma de los pagos anticipados, a la vista y de deuda comercial sin registro de ingreso aduanero cursados en el marco de este punto, no supera el 80% del monto total de los bienes a importar (las normas regulan los casos en los cuales en una misma compra se pagasen bienes de capital y otro tipo de bienes) (cabe considerar que hasta el 30.09.2022 esta excepción se encuentra suspendida y es reemplazada por la siguiente: pagos a la vista de bienes de capital y/o de deudas comerciales por importaciones de bienes sin registro aduanero de estos bienes, siempre que el pago no supere el 80% del valor de los bienes);
- (4) pagos de capital de deudas comerciales por la importación de bienes siempre que el cliente cuente con una “Certificación de aumento de exportaciones de bienes en el año 2021”. A través de la Comunicación “A” 7416, el BCRA estableció que lo previsto en el punto 3.18 de las normas de “Exterior y Cambios” en materia de “Certificación de aumento de las exportaciones de bienes en el

año 2021” será de aplicación también, con iguales definiciones y condiciones, para aquellos exportadores de bienes que registren aumentos en el año 2022 respecto al año 2021; y

- (5) pagos a la vista o de deudas comerciales sin registro de ingreso aduanero siempre que se cumplan las siguientes condiciones: (i) la operación corresponde a la importación de insumos que serán utilizados para la elaboración de bienes en el país; y (ii) los pagos cursados por este punto no superan, en el mes calendario en curso y en el conjunto de bancos, el monto que se obtiene de considerar el promedio del monto de las importaciones de insumos computables a los efectos del punto 10.11.1. en los últimos doce meses calendario cerrados, neto del monto pendiente de regularización por pagos con registro de ingreso aduanero pendiente en situación de demora que registre el importador.

La Comunicación “A” 7532 estableció que hasta el 30.09.2022 el importador deberá además declarar que el monto del pago cuyo curso se solicita más los pagos de importaciones efectuados desde el 01.01.2022 no supera el equivalente a la parte proporcional del límite anual de SIMI A correspondiente. Se exime de esta restricción a los bienes importados por *courier* o solicitud particular, los bienes de capital, combustibles, hulla bituminosa, insumos medicinales, pago contra liquidación de nuevos anticipos y prefinanciaciones, operaciones pagadas con certificación de incremento de exportaciones o certificación de ingreso de nuevos endeudamientos financieros, entre otros.

Asimismo, mediante la Comunicación “A” 7348 se autorizó el pago de importaciones sujetos a los cupos arriba referidos y/o el pago de servicios a proveedores vinculados en caso de que el importador registre liquidaciones de nuevos endeudamientos financieros del exterior con una vida promedio (contando los pagos de capital) de al menos dos años y que no prevea pagos de capital en los tres meses siguientes a la liquidación de los fondos en el MLC. Esta opción está sujeta a un límite de US\$10.000.000 (Comunicación “A” 7416). A su vez, la Comunicación “A” 7416 del BCRA estableció que a partir del 3 de enero de 2022 en el caso de pagos de servicios a contrapartes vinculadas deberá tratarse de un pago a partir del vencimiento de una obligación por un servicio prestado al menos 180 días corridos antes del acceso al MLC o derivada de un contrato firmado con una antelación similar.

Finalmente, se sujeta a autorización del BCRA el acceso al MLC para el pago de servicios con empresas vinculadas del exterior, salvo ciertas excepciones como es el pago de primas de reaseguros en el exterior.

En el caso de pagos de servicios a empresas no vinculadas, el acceso al MLC se encuentra sujeto a la presentación de documentación que permita avalar la existencia del servicio y, salvo el caso de ciertos pagos específicos de servicios, la obtención de la declaración efectuada a través del Sistema Integral de Monitoreo de Pagos al Exterior de Servicios (SIMPES) en estado "APROBADA". Asimismo, a partir de la Comunicación “A” 7532, el monto total de los pagos de servicios a no vinculadas efectuados en el año, no podrá superar el monto acumulado de pagos de servicios efectuados durante el 2021 menos cualquier monto pendiente por cartas de crédito o letras por la importación de servicios. Si el cliente no cursó pagos de servicios en 2021, el límite anual aplicable será de US\$20.000. Se exceptúa de esta regla a: (i) pagos efectuados con Certificación de Incremento de Exportaciones o Certificación de Ingresos de Nuevos Endeudamientos Financieros con el Exterior; (ii) pago de primas de seguros y de siniestros; (iii) pagos efectuados a partir del vencimiento de un plazo de 180 días contado desde la prestación efectiva del servicio; (iv) pagos efectuados contra liquidación simultánea de nuevos préstamos con el exterior siempre que el capital de dichos endeudamientos venza al menos 180 días luego de la fecha efectiva de prestación de servicios; y/o (v) pagos efectuados con fondos de una financiación de importaciones de servicios otorgada por banco local con fondos de una línea del exterior, siempre que el capital de dichos endeudamientos venza al menos 180 días luego de la fecha efectiva de prestación de servicios.

Enajenación de activos no financieros no producidos

La percepción por parte de residentes de sumas en moneda extranjera por la enajenación a no residentes de activos no financieros no producidos debe ingresarse y liquidarse en el MLC dentro de los cinco (5) días hábiles de la fecha de percepción de dichos fondos ya sea en el país o en el exterior o de su acreditación en cuentas del exterior.

Pago de dividendos y utilidades al exterior

De conformidad con el punto 3.4 de las Normas de Exterior y Cambios, las entidades financieras podrán dar acceso al MLC 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: (a) Las utilidades y dividendos correspondan a balances cerrados y auditados; (b) 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 financiera 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; (c) El monto total de transferencias por este concepto cursadas a través del MLC desde el 17 de enero de 2020, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supere el 30% del valor de los nuevos aportes de inversión extranjera directa en empresas residentes ingresados y liquidados a través del MLC a partir de la mencionada fecha; (d) 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 (c) precedente; (e) La empresa 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; (f) La entidad financiera deberá verificar que la empresa 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.

Se aplican normas específicas en el caso de proyectos que califiquen bajo el "Plan GasAr". En este caso, de conformidad con lo previsto en el Decreto N° 892/2020 y la Comunicación "A" 7168, se autorizará el acceso al MLC sin necesidad de la previa autorización del BCRA (en caso que dicha exigencia se encontrara vigente) para el pago de los dividendos y utilidades societarias en tanto se cumplan las siguientes condiciones: (i) los dividendos y utilidades societarias deben corresponder a estados financieros auditados; (ii) el monto que deba abonarse en el exterior a través del MLC no podrá ser superior al monto de la distribución aprobado por los accionistas de la sociedad; (iii) los pagos deben efectuarse luego del vencimiento de un plazo de dos (2) años computado a partir de la liquidación en el MLC de los aportes de capital efectuados para financiar el proyecto y (iv) de corresponder, la operación debe ser informada en el régimen de relevamiento de activos y pasivos externos.

Por otra, conforme se ha explicado más adelante, en la medida en que se dé cumplimiento a los requisitos del Decreto 234 y sujeto a los límites allí previstos, se permite la aplicación de cobros de exportaciones de bienes al pago de dividendos a accionistas del exterior.

Finalmente, de acuerdo con el Régimen de Acceso a Divisas para la Producción Incremental de Petróleo y la Inyección Incremental de Gas Natural aprobado por el Decreto N° 277/2022, siempre que se cumplan con los requisitos aplicables y por hasta los montos máximos establecidos, se autoriza a los beneficiarios a acceder al MLC, sin necesidad de autorización del BCRA, para el pago de dividendos.

Repatriación de inversiones directas de no residentes

Como norma general, el acceso al MLC para la repatriación de inversiones directas en el exterior se encuentra sujeto a la previa aprobación del BCRA, excepto en los siguientes casos:

- (i) repatriación de inversiones directas en el exterior en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que los aportes de capital pertinentes fueran repatriados y liquidados a través del MLC a partir del 2 de octubre de 2020 y la repatriación se lleve a cabo luego del vencimiento de un período de dos (2) años a partir de la repatriación y liquidación de los fondos.
- (ii) repatriación de inversiones directas en el exterior llevadas a cabo en el marco del "Plan GasAr". En este caso, de conformidad con lo previsto en el Decreto N°892/2020 y la Comunicación "A" 7168, se autorizará el acceso al MLC sin necesidad de la previa autorización del BCRA (en caso que dicha exigencia se encontrara vigente) para la repatriación de inversiones directas en el exterior hasta un monto equivalente a los aportes ingresados a la Argentina y liquidados a través del MLC a partir del 16 de noviembre de 2020, en la medida en que se satisfagan las siguientes condiciones: (a) los pagos se efectúen luego del vencimiento de un período de dos (2) años a partir de la liquidación en el MLC de los aportes de capital efectuados para financiar el proyecto y (b) en el caso de reducciones de capital y/o pago de aportes irrevocables de capital, se presenten documentos ante el banco interviniente por los que se acredite el cumplimiento de los requisitos societarios aplicables y el endeudamiento resultante de la falta de capitalización del aporte de capital o de la reducción de capital social sea informado en el régimen de relevamiento de activos y pasivos externos.
- (iii) de acuerdo con el Régimen de Acceso a Divisas para la Producción Incremental de Petróleo y la Inyección Incremental de Gas Natural aprobado por el Decreto N° 277/2022, siempre que se cumplan con los requisitos aplicables y por hasta los montos máximos establecidos, se autoriza a los beneficiarios a acceder al MLC, sin necesidad de autorización del BCRA, para la repatriación de inversiones directas de no residentes.

Formación de activos externos de personas jurídicas y operaciones de derivados

Se sujeta a autorización del BCRA el acceso al MLC para la formación de activos externos (atesoramiento e inversiones en el exterior) de personas jurídicas residentes.

Por su parte, 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 financieras a partir del 11 de septiembre de 2019 deberán efectuarse en moneda local.

Se admite el acceso al MLC 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.

Operaciones en moneda extranjera entre residentes

Se prohíbe el acceso al MLC para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes concertadas a partir del 1 de septiembre de 2019 excepto por: (a) las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito; (b) las obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30 de agosto de 2019; (c) las nuevas emisiones de títulos de deuda que se realicen con el objeto de refinanciar deudas comprendidas en el punto (b) anterior y conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones; (d) las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29 de noviembre de 2019, 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 MLC.

Respecto de las financiaciones en moneda extranjera otorgada a residentes por bancos locales: (a) deberán ser liquidadas en el mercado local de cambios al momento de su desembolso; y (b) se otorgará acceso al MLC para su cancelación en la medida en que se hubiera cumplido la mencionada obligación.

Canje y arbitraje y operaciones con títulos valores

Las operaciones de canje y arbitraje con títulos valores podrán realizarse con clientes sin la necesidad de contar con 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.

Las entidades financieras pueden realizar operaciones de canje y arbitraje de moneda con sus clientes en los siguientes casos:

- (i) ingresos de divisas del exterior, en la medida que no correspondan a operaciones alcanzadas por la obligación de liquidación en el MLC. 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;
- (ii) transferencia de divisas al exterior de personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior. Las entidades financieras deberán contar con una declaración jurada del cliente donde indique que no ha efectuado venta de títulos valores con liquidación en moneda extranjera en el MLC durante los últimos cinco (5) días hábiles;
- (iii) transferencia de divisas al exterior por parte de centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos recibidos 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 en el exterior;
- (iv) 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 denominada en moneda extranjera en poder del cliente, estas operaciones podrán ser realizadas por personas humanas, sin la previa conformidad del BCRA, hasta el monto permitido para el uso de efectivo bajo los puntos 3.8 y 3.12 de las Normas de Exterior y Cambios;
- (v) las personas humanas podrán realizar transferencias de divisas al exterior desde sus cuentas locales denominadas en moneda extranjera a cuentas de cobranza en el exterior por hasta un monto

equivalente a US\$500 (Dólares Estadounidenses quinientos) en cualquier mes calendario, siempre que la persona brinde una declaración jurada donde conste que la transferencia se realiza para asistir a la manutención de residentes argentinos que fueron obligados a permanecer en el exterior en cumplimiento de las medidas adoptadas en respuesta a la pandemia generada por el coronavirus COVID-19; y

- (vi) los clientes podrán realizar todas las demás operaciones de canje y arbitraje sin la conformidad previa del BCRA en la medida que éstas puedan instrumentarse sin dicha conformidad de acuerdo con las demás 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.

Si la transferencia se realiza en la misma moneda en la que está denominada la cuenta, la entidad financiera deberá acreditar o debitar el mismo importe que el recibido desde el exterior o enviado al exterior. Cuando la entidad financiera cobre una comisión o arancel por estas operaciones, ello deberá instrumentarse en un ítem específico.

Asimismo, las personas que posean facilidades de crédito pendientes de pago en pesos alcanzadas por las Comunicaciones “A” 6937, “A” 6993, “A” 7006 y “A” 7082 del BCRA y sus complementarias (es decir, facilidades de crédito a tasas de interés subsidiadas) no podrán vender valores con liquidación en moneda extranjera o transferirlos a otras entidades depositarias del exterior hasta tanto hayan cancelado totalmente tales facilidades.

Anticipo de operaciones cambiarias

De acuerdo con el punto 3.16.1 de las Normas de Exterior y Cambios, las entidades autorizadas locales a operar en cambios deberán remitir al BCRA, al cierre de cada jornada y con una antelación de dos (2) días hábiles, la información sobre las operaciones de egresos que impliquen un acceso al MLC por un monto diario que sea igual o superior al equivalente a US\$10.000 (Dólares Estadounidenses diez mil).

En este sentido, los clientes de las entidades autorizadas deberán informar a las mismas con la antelación necesaria para que dichas entidades puedan dar cumplimiento al presente régimen informativo y, de esta manera, en la medida que simultáneamente se cumplan los restantes requisitos establecidos por las Normas de Exterior y Cambios, dar curso a las operaciones de cambio.

Certificación de Aumento de Exportaciones

Mediante el punto 3.18 del texto ordenado de las Normas de Exterior y Cambios, se regula el régimen de “Certificación de aumento de exportaciones de bienes” de conformidad con el cual los exportadores que obtengan la mencionada certificación podrán acceder al MLC sin la necesidad de conformidad previa del BCRA cuando dicha conformidad fuera necesaria, por hasta el monto de la certificación para la realización de pagos al exterior de obligaciones devengadas con el exterior. Sujeto al cumplimiento de diversos requisitos y a un monto máximo, la certificación podrá obtenerse en la medida en que se demuestre un aumento en el volumen de las exportaciones de bienes realizadas durante el año en comparación con el año anterior (según valores FOB). La normativa no permite a los exportadores la posibilidad de formación de activos externos por fuera de las disposiciones generales, ya que las certificaciones pueden ser utilizadas exclusivamente con el objeto de cancelar, a partir de la fecha de su vencimiento, obligaciones devengadas con el exterior.

Carga Tributaria

El siguiente resumen se basa en las leyes tributarias argentinas vigentes en la fecha del presente Suplemento y se encuentra sujeto a cambios en las leyes argentinas que puedan estar vigentes luego de dicha fecha y cualquier cambio podría aplicarse de manera retroactiva y podría afectar la validez de este resumen. No se puede dar ninguna garantía de que las autoridades tributarias y/o los tribunales argentinos responsables de la aplicación de estas leyes estén de acuerdo con esta interpretación. Este resumen no aborda todas las consecuencias impositivas argentinas que pueden ser aplicables a los tenedores específicos de las Obligaciones Negociables Existentes y no pretende ser una descripción integral de todas las consideraciones impositivas en la Argentina que puedan ser relevantes para tomar la decisión de participar en la Oferta de Canje.

Los Tenedores Elegibles de Obligaciones Negociables Existentes deben consultar con sus propios asesores impositivos sobre las consecuencias particulares que surgirían como resultado de participar y aceptar la Oferta de Canje en virtud de las leyes de la Argentina o de cualquier otra jurisdicción o bajo cualquier convenio de doble tributación aplicable.

Impuesto a las ganancias

Canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables

A los efectos de esta sección, la Emisora ha asumido que las Obligaciones Negociables Existentes fueron emitidas de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables y califican para ser tratadas como exentas de impuestos en virtud del Artículo 36 bis de dicha ley (la “**Exención del Artículo 36 bis**”) y que las Nuevas Obligaciones Negociables: (i) se colocarán en el marco de una oferta pública autorizada por la CNV, y (ii) cumplirán con todas las condiciones del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables (los “**Requisitos y Condiciones para la Exención**”). Por lo tanto, se debe aplicar la siguiente normativa impositiva. Cabe destacar que los Requisitos y Condiciones para la Exención son los siguientes:

(i) las Nuevas Obligaciones Negociables se deben colocar por medio de oferta pública autorizada por la CNV;

(ii) los fondos obtenidos a partir de la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables deben aplicarse ya sea a (a) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en la Argentina, (b) la adquisición de fondos de comercios situados en la Argentina, (c) integración de capital de trabajo en la Argentina, (d) refinanciación de pasivos, (e) integración de aportes de capital a sociedades controladas o vinculadas a la emisora, (f) la adquisición de participaciones sociales, (g) financiación del giro habitual del negocio de la emisora, quedando establecido que tales fondos deberán destinarse solamente a los fines que se establecen en los apartados (a), (b), (c), (d), (e) o (f) precedentes, y quedando establecido que tales fondos deberán utilizarse a los fines previstos en la resolución por medio de la cual se aprobó la emisión de las obligaciones negociables y en el prospecto correspondiente a dichas emisiones de obligaciones negociables; y

(iii) la emisora deberá haber acreditado su plan de destino de fondos ante la CNV en la oportunidad y en la forma establecida por las Normas de la CNV, acreditando que los fondos provenientes de la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables se han destinado a los fines descriptos en el apartado (ii) precedente.

Con relación a la exención antes mencionada, la CNV se encuentra autorizada para regular y controlar, dentro de su competencia, si se cumplen las condiciones establecidas en el artículo 26 inciso u) de la LIG (según este término se define más adelante).

Tenedores no argentinos

En virtud de lo dispuesto en el inciso u) del Artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (“**LIG**”), las ganancias de capital derivadas de la venta, canje, conversión u otra forma de disposición de obligaciones negociables a las que refiere el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables (por ejemplo, las Obligaciones Negociables Existentes) obtenidas por residentes no argentinos (personas incluidas en el Título V de la LIG, que se refiere a personas físicas, sucesiones indivisas o personas jurídicas que se consideran residentes extranjeros que obtienen ingresos de una fuente argentina (“**Beneficiarios del Exterior**”)) están exentas del impuesto a las ganancias argentino (el “**Impuesto a las Ganancias**”) en la medida en que dichos Beneficiarios del Exterior no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

Asimismo, la Exención del Artículo 36 bis exime del Impuesto a las Ganancias a los resultados derivados de la venta, canje, conversión u otra forma de disposición de obligaciones negociables (por ejemplo, las Obligaciones Negociables Existentes) si se cumplen los Requisitos y Condiciones para la Exención. Cabe destacar que las restricciones previstas por el Artículo 28 de la LIG y en el Artículo 106 de la Ley N° 11.683 con relación a la aplicación de exenciones en casos de transferencias de ingresos a agencias de recaudación extranjeras no son aplicables.

Si la emisión no cumple con los Requisitos y Condiciones para la Exención, el Artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que, sin perjuicio de las penalidades que podrían aplicarse de acuerdo con la Ley N° 11.683, se extinguirán los beneficios derivados del tratamiento impositivo en virtud de dicha ley y, por lo tanto, la Emisora será responsable del pago de los impuestos que hubieran correspondido a los tenedores. Cuando este sea el caso, la Emisora debe pagar la tasa del Impuesto a las Ganancias más elevada aplicable a las personas físicas residentes, como se establece en el Artículo 94 de la LIG (actualmente del 35%) sobre los ingresos totales devengados a favor de los inversores. De conformidad con la Resolución General (AFIP) N° 1516/2003 modificada por la Resolución General (AFIP) N° 1578/2003, la AFIP reguló el mecanismo para que la emisora pague el Impuesto a las Ganancias cuando se haya producido un incumplimiento de cualquiera de los Requisitos y Condiciones para la Exención.

El pago de los intereses devengados y no pagados de las Obligaciones Negociables existentes aceptadas en la Oferta de Canje a Beneficiarios Extranjeros que no residan en jurisdicciones no cooperantes y cuyos fondos provengan de, no estaría sujeto a la retención del Impuesto a las Ganancias si se aplica la Exención

del Artículo 36 bis y la exención prevista en el apartado 4, párrafo u) del Artículo 26 de la LIG.

En el supuesto de que los Beneficiarios del Exterior residan en una jurisdicción no cooperante y/o sus fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, el Decreto N° 862/2019, según el mismo fuera modificado, establece que el Artículo 26 inciso u) de la LIG no será de aplicación. En consecuencia, los ingresos por intereses provenientes de las Obligaciones Negociables Existentes estarán sujetos, sobre una base neta presunta del 100%, a una retención a la alícuota de impuesto a las ganancias del 35% practicada por el pagador de dichos intereses de acuerdo con el Artículo 102 de la LIG. Esto se debe a que de acuerdo con el Artículo 104 de la LIG, se establece que se aplicaría una retención del 35% sobre los intereses sobre una base neta presunta de: (i) 43% en la medida en que la emisora sea una entidad financiera que se rija por la Ley N° 21.526; o la emisora sea una persona jurídica argentina y el titular sea un banco o entidad financiera no residente controlado por el banco central o autoridad similar respectivos que se encuentren radicadas en jurisdicciones (a) distintas de aquellas consideradas como “jurisdicciones no cooperantes” para fines de transparencia fiscal o como “jurisdicciones de baja o nula tributación”, o (b) que hayan celebrado acuerdos de intercambio de información con la Argentina, y no permitan, entre otras cosas, alegar secreto bursátil, bancario o de otro tipo ante los pedidos de información de las autoridades tributarias de conformidad con sus leyes internas; o (ii) 100% si la emisora es una persona jurídica argentina (distinta de una entidad financiera que se rija por la Ley N° 21.526) y su titular no se encuentre comprendido bajo la descripción del apartado (i) del presente párrafo. En cuanto a las ganancias de capital derivadas de la venta, canje, conversión u otra forma de enajenación de las Obligaciones Negociables Existentes obtenidas por parte de Beneficiarios del Exterior que residan en una jurisdicción no cooperante y/ o cuyos fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, el Decreto N° 862/2019, con sus modificatorias, establece que el Artículo 26, inciso u) de la LIG no será aplicable. En consecuencia, en el último caso, los Beneficiarios del Exterior que residan en una jurisdicción no cooperante o cuyos fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes estarán sujetos a impuestos de conformidad con el Artículo 104, inciso i) de la LIG, a una alícuota del 35%.

De acuerdo con la Resolución General N° 4227/2018, el pagador argentino sería la persona responsable de actuar como agente de retención del impuesto a las ganancias si no se aplicara la exención. Véase “*Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables— Montos Adicionales*” en este Suplemento.

Residentes argentinos y sucesiones indivisas

De acuerdo con la Exención del Artículo 36 bis, se exime del Impuesto a las Ganancias a los resultados derivados de la venta, canje, conversión u otra forma de enajenación de obligaciones negociables y los intereses, actualizaciones y ajustes de capital obtenidos por parte de personas físicas y sucesiones indivisas que se consideran residentes de la Argentina a fines de impuestos, si los Requisitos y Condiciones para la Exención se cumplen (tal como sucede en el caso de las Obligaciones Negociables Existentes). En consecuencia, los residentes argentinos y sucesiones indivisas no estarían sujetos a impuesto sobre las ganancias de capital derivadas del canje de las Obligaciones Negociables Existentes.

En el caso de los activos financieros alcanzados por las disposiciones del Artículo 98 de la LIG, no incluidos en el primer párrafo del inciso u) del Artículo 26 de la LIG (por ejemplo, las Obligaciones Negociables Existentes), los residentes argentinos y las sucesiones indivisas que no se encuentran incluidos en los incisos d) y e) ni en el último párrafo del Artículo 53 de la LIG, los resultados derivados de su venta, canje o enajenación se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias, en la medida en que tales activos financieros coticen en las bolsas de valores o los mercados de valores autorizados por la CNV.

Entidades Argentinas

La Exención del Artículo 36 bis no es de aplicación a los contribuyentes argentinos sujetos a las normas de ajuste de impuestos por inflación de acuerdo con el Título VI de la LIG (en general, sociedades anónimas – incluyendo sociedades anónimas unipersonales -, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N° 27.349, constituidas en la Argentina, 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 la Argentina, asociaciones, fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas, constituidas en la Argentina en cuanto no posean un tratamiento diferente por parte de la LIG, sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto, fideicomisos constituidos en la Argentina de acuerdo con las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación – excepto en los casos en que el fiduciante posea la calidad de beneficiario -tal excepción no se aplicará en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea un beneficiario del exterior–, fondos comunes de inversión constituidos en la Argentina no incluidos en el primer párrafo del Artículo 1 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias,

sociedades incluidas en el inciso b) del Artículo 53 de la LIG y los fideicomisos incluidos en el apartado c) del mismo Artículo que opten por tributar como sociedades anónimas y otras entidades incluidas en el Artículo 73 de la LIG y que cumplan asimismo con los requisitos necesarios para elegir dicho tratamiento, establecimientos permanentes definidos por el Artículo 22 de la LIG, cualquier otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en la Argentina y comisionistas y rematadores (las “**Entidades Argentinas**”). Las Entidades Argentinas estarán sujetas al impuesto sobre las ganancias de capital en el supuesto de canje de las Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables e intereses impagos sobre las Obligaciones Negociables Existentes.

Con respecto a los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1 de enero de 2022, las entidades comprendidas dentro de los incisos a) y b) del Artículo 73 de la LIG (incluyendo la mayoría de las Entidades Argentinas), determinarán su Impuesto a las Ganancias de acuerdo con las siguientes escalas y alícuotas:

Ganancia imponible neta acumulada		Abonará (Ps.)	Más (%)	Sobre el excedente de (Ps.)
Más de (Ps.)	Hasta (Ps.)			
Ps.0	Ps.7.604.948,57	Ps.0	25%	Ps.0
Ps.7.604.948,57	Ps.76.049.485,68	Ps.1.901.237,14	30%	Ps.7.604.948,57
Ps.76.049.485,68	En adelante	Ps.22.434.598,28	35%	Ps.76.049.485,68

Los montos comprendidos en la escala mencionada se ajustarán anualmente desde el 1 de enero de 2022, considerando la variación anual del IPC establecida por el INDEC, durante el mes de octubre del ejercicio anterior al ajuste, con respecto al mismo período del ejercicio anterior. Los montos fijados por medio del mecanismo descripto se aplicarán a los ejercicios fiscales comenzados luego de cada ajuste.

Los pagos de intereses a Entidades Argentinas también están sujetos a retenciones de acuerdo con el régimen establecido por la Resolución General (AFIP) N°830/2000. Dichas retenciones deben computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que deben abonar dichas Entidades Argentinas. Toda exclusión de dicho régimen de retención deberá ser debidamente acreditada ante el agente de retención por la persona que la alegue.

Nuevas Obligaciones Negociables

Intereses y Ganancias de Capital

Intereses y ganancias de capital percibidos por Beneficiarios Extranjeros y residentes argentinos y sucesiones indivisas

De conformidad con la LIG, no se aplicará el Impuesto a las Ganancias a: (1) los intereses devengados sobre las obligaciones negociables que cumplan con los Requisitos y Condiciones para la Exención (por ejemplo, las Nuevas Obligaciones Negociables), obtenidos por residentes argentinos y sucesiones indivisas ubicadas en la Argentina o Beneficiarios del Exterior que no residan ni sus fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, de conformidad con el listado incluido en el Artículo 24 del Decreto N° 862/2019 (conforme el mismo sea modificado), ni (2) las ganancias derivadas de la venta, canje, conversión u otra forma de disposición de obligaciones negociables que cumplan con los Requisitos y Condiciones de Exención (por ejemplo, las Nuevas Obligaciones Negociables), obtenidos por residentes argentinos y sucesiones indivisas ubicadas en la Argentina o Beneficiarios del Exterior que no residan ni utilicen fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes.

La Sucursal debe asumir el compromiso de que las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán dando cumplimiento a los Requisitos y Condiciones para la Exención y serán colocadas mediante oferta pública. A tal efecto, después de la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Sucursal deberá presentar ante la CNV los documentos requeridos por las Normas de la CNV. En oportunidad de la aprobación de dicha presentación por parte de la CNV y siempre y cuando se cumplan los Requisitos y Condiciones para la Exención, las Nuevas Obligaciones Negociables deberán reunir los requisitos previstos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y el artículo 26 inciso u) de la LIG.

Sin embargo, de acuerdo con el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, si posteriormente se descubre que la Emisora ha violado los Requisitos y Condiciones para la Exención o no ha cumplido con ellos, la responsabilidad del pago de los impuestos de los cuales hubieran estado exentos los tenedores de las Obligaciones Negociables recaerá en la Sucursal y el impuesto se calculará a la alícuota máxima prevista por el Artículo 94 de la LIG. En consecuencia, las exenciones especificadas beneficiarán a los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables independientemente de cualquier violación o incumplimiento

posterior por parte de la Sucursal y los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables tendrán derecho a recibir el monto total adeudado como si no se hubiere requerido practicar retención alguna.

Cuando los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables sean Beneficiarios del Exterior, no regirá lo dispuesto en el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y el artículo 106 de la Ley N° 11.683 (junto con sus modificatorias, la “**Ley de Procedimiento Tributario**”) que subordina 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.

En el supuesto de que los Beneficiarios del Exterior residan en una jurisdicción no cooperante y/o sus fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, el Decreto N° 862/2019 según el mismo sea modificado, establece que el Artículo 26 inciso u) de la LIG no sería de aplicación. En consecuencia, los ingresos por intereses provenientes de las Nuevas Obligaciones Negociables estarían sujetos, sobre una base neta presunta del 100%, a una retención por impuesto a las ganancias a la alícuota del 35% practicada por el pagador de dichos intereses de acuerdo con el Artículo 102 de la LIG. Esto se debe a que de acuerdo con el Artículo 104 de la LIG, se establece que se aplicaría una retención del 35% sobre los intereses sobre una base neta presunta de: (i) 43% en la medida en que la emisora sea una entidad financiera que se rija por la Ley N° 21.526; o la emisora sea una persona jurídica argentina y el titular sea un banco o entidad financiera no residente controlado por el banco central o autoridad similar respectivos que se encuentren radicados en jurisdicciones (a) distintas de aquellas consideradas como “jurisdicciones no cooperantes” para fines de transparencia fiscal o como “jurisdicciones de baja o nula tributación”, o (b) que hayan celebrado acuerdos de intercambio de información con la Argentina, y no permitan, entre otras cosas, alegar secreto bursátil, bancario o de otro tipo ante los pedidos de información de las autoridades tributarias de conformidad con sus leyes internas; o (ii) 100% si la emisora es una persona jurídica argentina (distinta de una entidad financiera que se rija por la Ley N° 21.526) y su titular no se encuentre comprendido bajo la descripción del apartado (i) del presente párrafo. En cuanto a las ganancias de capital derivadas de la venta, canje, conversión u otra forma de enajenación de las Nuevas Obligaciones Negociables obtenidas por parte de Beneficiarios Extranjeros que residan en una jurisdicción no cooperante y/o cuyos fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, el Decreto N° 862/2019, con sus modificatorias, establece que el Artículo 26, inciso u) de la LIG no será aplicable. En consecuencia, en el último caso, los Beneficiarios del Exterior que residan en una jurisdicción no cooperante o cuyos fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes estarían sujetos a impuestos de conformidad con el Artículo 104, inciso i) de la LIG, a una alícuota del 35%.

De acuerdo con la Resolución General N° 4227/2018, el pagador argentino sería la persona responsable de actuar como agente de retención del impuesto a las ganancias si no se aplicara la exención.

Intereses y ganancias de capital percibidos por Entidades Argentinas

Las Entidades Argentinas estarán sujetas al impuesto a las ganancias sobre los intereses derivados de las Nuevas Obligaciones Negociables y las ganancias de capital derivadas de la venta, canje, conversión u otra forma de disposición de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Conforme lo antedicho, de acuerdo con la LIG, las entidades comprendidas bajo los incisos a) y b) del Artículo 73 de la LIG (incluyendo a la mayoría de las Entidades Argentinas), determinarán su Impuesto a las Ganancias por medio de las siguientes escalas y alícuotas:

Ganancia imponible neta acumulada					Sobre el excedente de (Ps.)
Más de (Ps.)	Hasta (Ps.)	Abonará (Ps.)	Más (%)		
Ps.0	Ps.7.604.948,57	Ps.0	25%		Ps.0
Ps.7.604.948,57	Ps.76.049.485,68	Ps.1.901.237,14	30%		Ps.7.604.948,57
Ps.76.049.485,68	En adelante	Ps.22.434.598,28	35%		Ps.76.049.485,68

Los montos comprendidos en la escala mencionada se ajustarán anualmente desde el 1 de enero de 2022, considerando la variación anual del IPC establecida por el INDEC, durante el mes de octubre del ejercicio anterior del ajuste, con respecto al mismo período del ejercicio anterior. Los montos fijados por medio del mecanismo descrito se aplicarán a los ejercicios fiscales comenzados luego de cada ajuste.

La ganancia bruta derivada de la venta de las Nuevas Obligaciones Negociables efectuada por las Entidades Argentinas se determinaría mediante la deducción del costo de adquisición del precio de transferencia. Asimismo, la LIG considera que las pérdidas derivadas de ciertas operaciones financieras poseen una naturaleza específica. Los inversores deben considerar el impacto potencial que esto podría tener sobre su caso específico.

Los pagos de intereses a Entidades Argentinas también están sujetos a retenciones de acuerdo con el régimen establecido por la Resolución General (AFIP) N°830/2000. Dichas retenciones deben computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que deben abonar dichas Entidades Argentinas. Toda exclusión de dicho régimen de retención deberá ser debidamente acreditada ante el agente de retención por la persona que la alegue.

Impuesto al valor agregado

En tanto se cumplan los Requisitos y Condiciones para la Exención, todas las transacciones y operaciones financieras relacionadas con la emisión, suscripción, colocación, compra, venta, transferencia, amortización, pago de capital y/o intereses o el rescate de las Nuevas Obligaciones Negociables colocadas a través de una oferta pública y sus garantías estarán exentas del Impuesto al Valor Agregado de conformidad con el inciso 1 del Artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables.

Incluso si no se cumplen los Requisitos y Condiciones para la Exención, la venta o transferencia de las Nuevas Obligaciones Negociables estará exenta de este impuesto.

Las exenciones antes mencionadas operan en relación con operaciones realizadas en la Argentina con respecto a títulos tanto argentinos como extranjeros; mientras que las realizadas en el extranjero están fuera del alcance del impuesto.

Impuesto sobre los bienes personales

En virtud de la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales N° 23.966, con sus modificaciones (la “**Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales**”), y el Decreto Reglamentario N° 127/1996, las personas físicas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina están sujetas a un Impuesto sobre los Bienes Personales (el “**Impuesto sobre los Bienes Personales**”) sobre los activos ubicados tanto en el país como en el extranjero (como las Nuevas Obligaciones Negociables) que posean al 31 de diciembre de cada año, a menos que se aplique una exención. Las personas físicas y las sucesiones indivisas que no residen en la Argentina solo son responsables de este impuesto sobre sus activos ubicados en la Argentina (como las Nuevas Obligaciones Negociables) mantenidos al 31 de diciembre de cada año, a menos que se aplique una exención. Los títulos, como las Nuevas Obligaciones Negociables, solo se consideran ubicados en la Argentina cuando son emitidos por una entidad que reside en la Argentina, como la Emisora.

El Impuesto sobre los Bienes Personales se calcula sobre el valor de mercado, en el caso de obligaciones negociables que cotizan en cualquier mercado, o sobre el costo de adquisición más los intereses devengados e impagos, las actualizaciones y las diferencias de cambio, en el caso de obligaciones negociables sin oferta pública, en ambos casos al 31 de diciembre de cada año.

Con respecto a las personas humanas residentes en la Argentina y las sucesiones indivisas radicadas en la Argentina, el Impuesto a los Bienes Personales se aplica sobre el excedente del valor de los bienes gravados existentes al 31 de diciembre de cada año cuando éste supere los Ps.6.000.000. El monto excedente sobre el mínimo no imponible estará gravado por alícuotas progresivas de acuerdo con la siguiente tabla:

Valor total de activos que superan el umbral mínimo no imponible		A Pagar Ps.	Más %	Por encima del monto que supere los Ps.
Más de Ps.	Hasta Ps.			
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	100.000.000, inclusive	156.250	1,25%	18.000.000
100.000.000	300.000.000, inclusive	1.181.250	1,50%	100.000.000
300.000.000	En adelante	4.181.250	1,75%	300.000.000

A partir de los ejercicios económicos iniciados el 1° de enero de 2022, inclusive, los montos del mínimo no imponible y de las escalas previstos en la tabla anterior serán actualizados anualmente considerando la variación anual del IPC publicada por INDEC.

Los activos ubicados en el extranjero también están sujetos a impuestos aunque a una alícuota diferente.

En cuanto a las personas humanas residentes en el exterior y las sucesiones indivisas allí radicadas, tales sujetos están alcanzados por el IBP sobre el valor de los bienes de su titularidad situados en la Argentina a una alícuota del 0,50%, quedando estipulado, sin embargo, que el Impuesto a los Bienes Personales no se aplicará cuando su monto sea equivalente o inferior a Ps.250. Aunque las Nuevas Obligaciones Negociables

directamente de propiedad de personas físicas extranjeras o sucesiones indivisas extranjeras con relación a las cuales no exista un sujeto en la Argentina que ejerza facultades de enajenación, titularidad, custodia o depósito se encuentran técnicamente sujetas a este impuesto, la Ley de Impuesto a los Bienes Personales no establece una modalidad ni procedimiento para su cobro.

Si bien el Impuesto sobre los Bienes Personales se aplica solo a los títulos en poder de personas físicas o sucesiones indivisas que residen en la Argentina o en el extranjero, como se describió anteriormente, la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales establece una presunción legal, independientemente de cualquier prueba en contrario, por la cual los títulos emitidos por emisores privados argentinos que sean propiedad directa de una persona jurídica extranjera que (i) sea residente en una jurisdicción que no requiera el registro de acciones o títulos privados, y (ii) ya sea (a) en virtud de su acta constitutiva o en virtud del sistema regulatorio que se aplique a dicha entidad extranjera, solo puede realizar actividades de inversión fuera de la jurisdicción donde se constituyó, o (b) no puede celebrar ciertas operaciones permitidas en su acta constitutiva o en el marco regulatorio de su jurisdicción de constitución, se consideran propiedad de una persona física domiciliada en la Argentina o una sucesión indivisa ubicada en la Argentina y, por lo tanto, sujeta al Impuesto sobre los Bienes Personales.

En tal caso, la ley establece que la emisora (el “**Obligado Sustituto**”) tiene el deber de pagar el Impuesto sobre los Bienes Personales al doble de la alícuota indicada anteriormente. La Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales faculta al Obligado Sustituto a solicitar el reembolso de cualquier monto fiscal así pagado, incluso mediante retención o ejecución directamente sobre los activos que originan dicho pago.

Sin perjuicio de lo que antecede, el Decreto N° 812/1996, del 24 de julio de 1996 (con sus modificatorias), establece que la presunción legal analizada anteriormente no se aplicará a las acciones y títulos de deuda privados, como las Nuevas Obligaciones Negociables, con oferta pública autorizada por la CNV y que se negocien en mercados o bolsas de valores ubicadas en la Argentina o en el exterior. Con el fin de garantizar que esta presunción legal no se aplicará y, por lo tanto, que las emisoras privadas argentinas no serán responsables como Obligado Sustituto en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora deberá mantener en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones privadas o títulos de deuda (en este caso, las Nuevas Obligaciones Negociables) y una constancia de que dicho certificado o autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del año en que surgió la obligación tributaria según lo requerido por la Resolución General (AFIP) N° 2.151 del 31 de octubre de 2006. En el supuesto de que las autoridades tributarias argentinas consideraran que no existe documentación suficiente para respaldar la autorización de la CNV y/o la autorización para que los títulos de deuda coticen en las mercados de valores de la Argentina o del extranjero, la Emisora deberá abonar el Impuesto a los Bienes Personales como Deudor Sustituto.

Las condiciones de aplicación de los criterios de residencia con relación a este impuesto se regulan de acuerdo con la Resolución General (AFIP) N° 4.760 publicada en el Boletín Oficial de la República Argentina el día 17 de julio de 2020.

Impuesto a los débitos y créditos en cuentas bancarias

La Ley N° 25.413 (publicada en el Boletín Oficial de la República Argentina, el día 26 de marzo de 2001), con sus modificaciones, establece, con ciertas excepciones, un impuesto aplicable a los débitos y créditos en cuentas corrientes mantenidas en instituciones financieras ubicadas en la Argentina y a otras operaciones que sustituyan el uso de dichas cuentas corrientes.

La alícuota general es del 0,6% con respecto a cada débito y crédito (aunque en ciertos casos se aplica una alícuota incrementada del 1,2% y alícuotas reducidas del 0,075% y 0,05% se pueden aplicar).

La N°27.541 modificó la Ley N° 25.413 y estableció que los débitos generados por retiros de efectivo de cuentas bancarias locales de entidades argentinas no consideradas como micro y pequeñas empresas (conforme se define en el artículo 2 de la Ley N° 24.467) estarán sujetos al doble de la alícuota prevista para cada caso, sobre el monto del retiro correspondiente. De conformidad con el Decreto N° 409/2018 (publicado en el Boletín Oficial de la República Argentina el 7 de mayo de 2018), el 33% del impuesto pagado sobre los débitos y créditos a la tasa del 0,6% y el 33% del impuesto pagado sobre las operaciones gravadas a una tasa del 1,2% pueden computarse como pago a cuenta de impuestos nacionales y/o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. Si el débito o crédito se encuentra sujeto a una alícuota menor, el monto acreditable será 20% del impuesto a los débitos y créditos. El monto que supere el porcentaje acreditable podrá deducirse de la base imponible del impuesto a las ganancias. Si el monto acreditable fuera mayor al pasivo por impuesto a las ganancias en un ejercicio determinado, podrá trasladarse y tomarse a cuenta del pasivo por impuesto a las ganancias correspondiente a los ejercicios siguientes.

El impuesto a los débitos y créditos en cuentas bancarias prevé ciertas excepciones. Los movimientos registrados en cuentas corrientes especiales (creadas bajo la Comunicación “A” 3250 del BCRA) se encuentran exentos de este impuesto si los titulares de dichas cuentas son entidades extranjeras y las cuentas se utilizan exclusivamente en relación con inversiones financieras en la Argentina.

Con respecto al impuesto a los débitos y créditos en cuentas bancarias, no existe ninguna disposición que exima a los pagos de intereses y los resultados derivados de la venta de las Obligaciones Negociables.

De conformidad con la Ley N° 27.432 (publicada en el Boletín Oficial de la República Argentina el 29 de diciembre de 2017) se prorrogó este impuesto hasta el 31 de diciembre de 2022, inclusive.

Además, la ley anteriormente mencionada estableció que el poder ejecutivo de la Argentina puede aumentar hasta un 20% al año los porcentajes de los pagos de impuesto a los débitos y créditos que pueden contabilizarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias desde el 1 de enero de 2018. Asimismo, dicha ley faculta al Poder Ejecutivo Nacional a establecer en 2022 que los montos pagados en concepto de impuesto a los débitos y créditos puedan tomarse a cuenta del impuesto a las ganancias de la Argentina en su totalidad. El Poder Ejecutivo Nacional no ha establecido disposición alguna en este sentido a la fecha del presente Suplemento.

De acuerdo al Decreto N°796/2021, las excepciones de este impuesto previstas en el Decreto N°380/2001 y demás normas de la misma naturaleza no serán aplicables en aquellos casos en que los pagos en efectivo estén relacionados con la compra, venta, intercambio, intermediación y/o cualquier otro tipo de operación sobre criptoactivos, criptomonedas, monedas digitales o instrumentos similares, en los términos definidos por las normas aplicables.

Impuesto sobre los ingresos brutos

Se trata de un impuesto local que grava el ejercicio habitual de una actividad realizada a título oneroso, dentro de una provincia argentina o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, sin distinción del sujeto pasivo que la ejerce. Dada la autonomía tributaria de que gozan las distintas jurisdicciones provinciales, incluida la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, cada jurisdicción provincial emite su propia legislación tributaria, razón por la cual el tratamiento impositivo puede ser diferente en función de la jurisdicción involucrada en el caso concreto.

Los inversores que lleven a cabo actividades habituales o que se presuman como habitual en cualquier jurisdicción en la cual obtengan su ganancia derivada de intereses originada en razón de la titularidad de las Nuevas Obligaciones Negociables o la venta o transferencia de las Nuevas Obligaciones Negociables, podrían estar sujetos a este impuesto a alícuotas que varían de conformidad con las leyes específicas de cada jurisdicción provincial y/o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, excepto en el caso de aplicación de una exención.

Tanto la Ciudad Autónoma de Buenos Aires como la Provincia de Buenos Aires establecen que los ingresos derivados de cualquier operación relacionada con obligaciones negociables, intereses, actualizaciones devengadas y el precio de venta en caso de transferencia de obligaciones negociables están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos, si las obligaciones negociables se emitieron de acuerdo con las disposiciones establecidas en la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N° 23.962, siempre y cuando dichas operaciones estén exentas del Impuesto a las Ganancias. Esta exención no se aplica a las actividades realizadas por agentes y todo tipo de intermediarios.

Los inversores potenciales deben considerar la posible incidencia del impuesto sobre los ingresos brutos teniendo en cuenta las disposiciones de la legislación aplicable que podrían ser relevantes en cualquier caso en particular.

Régimen provincial de cobro de créditos en cuentas bancarias

Diferentes agencias provinciales de recaudación (como Corrientes, Córdoba, Tucumán, Buenos Aires y Salta, entre otras, así como la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) establecieron regímenes de recaudación del impuesto sobre los ingresos brutos que pueden ser aplicables a los créditos derivados de cuentas bancarias abiertas en instituciones financieras argentinas, cualquiera que sea su naturaleza o tipo, y que abarcan todas sus sucursales, independientemente del territorio en que se encuentren.

Estos regímenes se aplican, en general, a aquellos contribuyentes que se encuentran en el padrón que provee mensualmente la Dirección de Rentas de cada jurisdicción. Las alícuotas de percepción dependen de cada uno de los fiscos, en un rango que va hasta el 5,0%.

Para los contribuyentes sujetos a estos regímenes de pago anticipado, los pagos aplicables califican como un pago anticipado del impuesto sobre los ingresos brutos.

Los inversores tendrán que confirmar la existencia de estos mecanismos en función de la jurisdicción involucrada.

Impuesto de sellos

El impuesto de sellos es un impuesto provincial que grava la instrumentación de actos de carácter oneroso formalizados en las provincias argentinas o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires o los contratos instrumentados en una de dichas jurisdicciones o en el exterior, pero que produzcan efectos en otra jurisdicción argentina.

El Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los actos, contratos y operaciones (incluida la entrega y recepción de dinero) relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables emitidas de acuerdo con el régimen de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N° 23.962 están exentos del impuesto a los sellos dentro de la jurisdicción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones que se entregarán, mediante la conversión de las obligaciones negociables, así como a las garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión, ya sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma.

Asimismo, el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires exime del impuesto a los sellos a los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluida la entrega y recepción de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables. Esta exención del impuesto a los sellos se aplica a los instrumentos, actos, operaciones y garantías vinculadas y/o necesarias para permitir la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables como se explicó anteriormente, ya sea que dichos instrumentos, actos, operaciones y garantías sean anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. La exención del impuesto a los sellos quedará sin efecto si en un plazo de 90 días corridos no se solicita a la CNV ninguna autorización para la oferta pública de las Nuevas Obligaciones Negociables y/o si las Nuevas Obligaciones Negociables no se han colocado dentro de un plazo de 180 días corridos posteriores a la autorización de la CNV. Además, el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires dispone que los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de títulos debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV también están exentos del impuesto a los sellos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Esta exención quedará sin efecto en caso de darse la circunstancia señalada en la última parte de la penúltima frase anterior.

Del mismo modo, el Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece una exención para los actos, acuerdos, contratos y operaciones, incluida la entrega o recepción de dinero, relacionados con la emisión, colocación, suscripción y transferencia de obligaciones negociables emitidas conforme al régimen de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N° 23.962. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables, como así también a la constitución de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión, ya sean anteriores, simultáneas o posteriores a la misma.

La Provincia de Buenos Aires también exime del impuesto a los sellos a los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluida la entrega y recepción de dinero, vinculados con la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y/o cualquier otro título valor destinado a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales por parte de sociedades debidamente autorizadas por la CNV. Esta exención ampara los instrumentos, actos, operaciones y garantías asociados y/o necesarios para permitir la emisión de obligaciones negociables como se explicó anteriormente, ya sea que dichos instrumentos, actos, operaciones y garantías sean anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. Sin embargo, la exención del impuesto a los sellos quedará sin efecto si, en un plazo de 90 días corridos, no se ha solicitado a la CNV ninguna autorización para la oferta pública de dichos títulos y/o los títulos no se han colocado dentro de un plazo de 180 días corridos posteriores a la autorización de la CNV.

Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de títulos debidamente autorizados para la oferta pública por la CNV también están exentos del impuesto a los sellos en la Provincia de Buenos Aires. Esta exención quedará sin efecto en el caso explicado en la tercera oración del párrafo anterior.

Dada la autonomía que tiene cada jurisdicción provincial en materia tributaria, se deben analizar los efectos potenciales que podrían generar este tipo de operaciones y el tratamiento impositivo estipulado por las demás jurisdicciones provinciales.

Los potenciales adquirentes de las Nuevas Obligaciones Negociables deben tomar en consideración la posible incidencia de este impuesto en las diferentes jurisdicciones de la Argentina en relación con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables Existentes y las Nuevas

Obligaciones Negociables o la existencia de los efectos relacionados con las mismas.

Impuesto a la transmisión gratuita de bienes

A nivel federal, la Argentina no grava la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Los suscriptores de las Nuevas Obligaciones Negociables a nivel federal no deben pagar ningún impuesto sobre la transmisión gratuita de bienes, impuesto de emisión, impuesto de registro o impuesto similar. Sin embargo, a nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires estableció un impuesto sobre la transmisión gratuita de bienes cuyas características básicas son las siguientes:

- El impuesto sobre la transmisión gratuita de bienes es aplicable a cualquier enriquecimiento resultante de transmisiones gratuitas, entre las que se incluyen: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia o cualquier otra transmisión que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito.
- El impuesto es pagadero por las personas físicas y jurídicas que son beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.
- Para los contribuyentes domiciliados en esta provincia, el impuesto sobre la transmisión gratuita de bienes se calcula sobre el monto total del enriquecimiento a título gratuito, tanto para los bienes ubicados dentro como fuera de la provincia. Por otro lado, para los contribuyentes domiciliados fuera de ella, este impuesto solo se calcula sobre el enriquecimiento a título gratuito originado por la transmisión de un bien ubicado en la provincia.
- Los siguientes tipos de bienes, que pueden transmitirse a título gratuito, se consideran situados en la Provincia de Buenos Aires: (i) títulos y acciones, obligaciones negociables, cuotas o participaciones sociales y otros valores mobiliarios representativos del capital social, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades domiciliadas en la Provincia de Buenos Aires; (ii) títulos, acciones y demás valores mobiliarios emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción que estuvieran físicamente situados en la Provincia de Buenos Aires en el momento de su transmisión; y (iii) títulos, acciones y demás valores mobiliarios representativos del capital social o su equivalente emitidos por entes o sociedades domiciliadas en otra jurisdicción que también estén físicamente situados en otra jurisdicción, en proporción a los bienes del emisor situados en la Provincia de Buenos Aires.
- Las transmisiones gratuitas de bienes están exentas cuando el valor total es igual o inferior a Ps.486.060 (cantidad que aumenta a Ps.1.948.800 cuando el bien se transmite a los padres, hijos o cónyuges).
- El impuesto sobre la transmisión gratuita de bienes requiere el pago de una cantidad fija y la aplicación de alícuotas que oscilan progresivamente entre 1,6026% y 9,5131% sobre los montos que excedan ciertos umbrales, según el grado de parentesco y el monto de la base imponible en cuestión.

En cuanto a la existencia del impuesto sobre la transmisión gratuita de bienes en otras provincias, los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables deberán analizar las consecuencias impositivas según las jurisdicciones involucradas en el caso concreto.

Tasa de Justicia

En el supuesto de que fuera necesario iniciar un procedimiento de ejecución en la Argentina con relación a las Nuevas Obligaciones Negociables ante los tribunales federales o nacionales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, deberá abonarse una tasa de justicia (actualmente a la alícuota del 3%) sobre los montos de cualquier reclamo. En caso de iniciarse los procedimientos ante los tribunales de jurisdicciones provinciales o ante los tribunales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, esta situación quedaría regulada por otras normas.

Convenios de doble imposición

La Argentina tiene en vigencia 22 tratados para evitar la doble imposición con varios países (Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, México, Países Bajos, Noruega, Rusia, España, Suecia, Suiza, Emiratos Árabes Unidos, Reino Unido, Uruguay y Catar).

Se firmaron tratados fiscales con China, Japón, Luxemburgo, Turquía y Austria, pero todavía no han entrado en vigencia. Actualmente no existe ningún tratado para evitar la doble imposición en vigencia entre la Argentina y los Estados Unidos de América.

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación

De acuerdo con el artículo 82 de la Ley N° 27.430, para fines fiscales, cualquier referencia a “jurisdicciones no cooperantes” o “jurisdicciones de baja o nula tributación” se entenderá como “jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación” de acuerdo con la definición de los artículos 19 y 20 de la LIG.

El artículo 19 de la LIG define a las “jurisdicciones no cooperantes” como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la 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, los acuerdos y convenios aludidos deberán cumplir con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal a los que se haya comprometido la Argentina. Por último, ese artículo establece que el Poder Ejecutivo Nacional elaborará un listado de las jurisdicciones no cooperantes con base en el criterio antes descripto. En tal sentido, el artículo 24 del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias estableció el listado de jurisdicciones que son consideradas como “no cooperantes” en los términos del artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, incluyéndose en tal listado, a 95 jurisdicciones, entre las que se encuentran: (i) la República del Paraguay; (ii) el Estado Plurinacional de Bolivia; (iii) la República de Cuba; y (iv) la República de Nicaragua. Para ver el listado completo, véase el artículo 24 del Decreto N°862/2019, disponible en <http://www.infoleg.gob.ar>.

De acuerdo con el Artículo 20 de la LIG las jurisdicciones de baja o nula tributación son aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al 15%. Esta cifra representa el 60% de la alícuota mínima contemplada en la escala del primer párrafo (i.e., 25%) del artículo 73 LIG. Adicionalmente, el artículo 25 del Decreto N° 862/2019 estableció que para determinar si una jurisdicción es una jurisdicción de baja o nula tributación debe considerarse la tasa total de tributación aplicable a las sociedades, independientemente de la autoridad que estableció el impuesto. Además, dicho artículo 25 dispone que se entenderá por “régimen tributario especial” toda regulación o esquema específico que establezca un impuesto especial a la renta corporativa que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general de dicha jurisdicción.

De acuerdo con la presunción legal del artículo 18.2 de la Ley N° 11.683, con sus modificaciones, cuando se trate de ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación se considerará que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para la parte argentina, independientemente de la naturaleza de la operación de que se trate.

Los incrementos patrimoniales no justificados están sujetos a los siguientes impuestos:

- El impuesto a las ganancias se calculará sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- El impuesto al valor agregado (e impuestos indirectos, si corresponde) sobre el 110% del importe de los fondos transferidos.
 - Si bien el concepto de “ingresos de fondos” no es claro, debe interpretarse como cualquier transferencia de fondos:
 - de una cuenta en una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación o de una cuenta bancaria abierta fuera de una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación, pero perteneciente a una entidad ubicada en una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación;
 - a una cuenta bancaria ubicada en la Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de la Argentina, pero perteneciente a un residente fiscal argentino.

El residente fiscal argentino podrá refutar dicha presunción legal si prueba fehacientemente ante la Autoridad Tributaria Argentina que los fondos se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por terceros en dichas jurisdicciones o que dichos fondos han sido previamente declarados.

Cambios Significativos

Con excepción de lo informado en el presente Suplemento no se han producido cambios significativos en la situación financiera de la Sucursal desde el 31 de marzo de 2022.

Anexo A

A SER COMPLETADO POR LOS PARTICIPANTES DIRECTOS DE DTC ÚNICAMENTE

(EXCEPTO por los siguientes Participantes Directos de DTC: (i) JP Morgan en nombre de Euroclear, y (ii) Citi en nombre de Clearstream)

Nombre del Participante Directo de DTC: _____

Número de Cuenta de DTC del Participante Directo: _____

Nombre Completo del Empleado Autorizado del Participante Directo de DTC: _____

Número de teléfono del Participante Directo de DTC: _____

Dirección de correo electrónico del Participante Directo de DTC: _____

Datos de la Cuenta en Euroclear o Clearstream para que el Tenedor Elegible reciba las Nuevas Obligaciones Negociables en la Fecha de Liquidación de la Oferta de Canje

Sistema de Compensación en el cual el Tenedor Elegible debe recibir las Nuevas Obligaciones Negociables (*Euroclear o Clearstream ÚNICAMENTE*): _____

Nombre del Participante Directo en Euroclear o Clearstream: _____

Número de Cuenta del Participante Directo en Euroclear o Clearstream (cuenta de 5 dígitos): _ _ _ _ _

Nombre Completo del Empleado Autorizado del Participante Directo en Euroclear o Clearstream: _____

Número de teléfono del Participante Directo en Euroclear o Clearstream: _____

Dirección de correo electrónico del Participante Directo en Euroclear o Clearstream: _____

Número de Referencia de Instrucción ATOP VOI (Instrucciones de Oferta Voluntaria, VOI por sus siglas en inglés)	Nombre Completo del Titular Beneficiario *	Número de teléfono del Titular Beneficiario	Dirección de correo electrónico del Titular Beneficiario

--	--	--	--

* Referenciar al Participante Directo en Euroclear o Clearstream, según sea el caso, cuando las Nuevas Obligaciones Negociables sean depositadas en su cuenta.

Este Apéndice debe ser entregado al Agente de Información y Canje mediante correo electrónico a panamericanenergy@investor.morrowsodali.com a más tardar en la Fecha de Vencimiento de la Oferta de Canje.

El Agente de Información y Canje puede brindar este Apéndice en formato Excel, de ser requerido.

EMISORA

Pan American Energy, S.L., Sucursal Argentina
Av. Leandro N. Alem 1180 (C1001AAT)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
República Argentina.

GARANTE

Pan American Energy, S.L.
Torre Iberdrola
Plaza Euskadi 5, planta 9, oficina 4, 48009,
Bilbao, Vizcaya, España.

AGENTE FIDUCIARIO, AGENTE DE REGISTRO Y AGENTE DE TRANSFERENCIA

The Bank of New York Mellon
240 Greenwich Street, Floor 7 East
New York, New York 10286
Estados Unidos de América.

AGENTE DE PAGO EN LONDRES

The Bank of New York Mellon, London Branch
One Canada Square
London E14 5AL
United Kingdom

AGENTE DE INFORMACIÓN Y CANJE

Morrow Sodali International LLC

Sitio Web de la Carta de Elegibilidad: <https://projects.morrowsodali.com/PanamericanenergyElegibility>
Email: panamericanenergy@investor.morrowsodali.com

En Stamford:
333 Ludlow Street, South Tower, Piso 5
Stamford, CT 06902
Estados Unidos de América
Teléfono: +1 203 609 4910

En Londres:
103 Wigmore Street
W1U 1QS, London
Reino Unido
Teléfono: +44 20 4513 6933

AGENTES DE CANJE LOCALES

Banco Itaú Argentina S.A.
Victoria Ocampo 360, Piso 8
(C1107DAB), Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
República Argentina.

Banco Santander Argentina S.A.
Av. Juan de Garay 151 (C1063ABB),
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
República Argentina.

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA

Respecto de las Leyes de Estados Unidos
Simpson Thacher & Bartlett LLP
425 Lexington Avenue
New York, New York, 10017
Estados Unidos de América.

Respecto de las Leyes de la Argentina
Martínez de Hoz & Rueda
Bouchard 680, Piso 19
(C1006ABJ), Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina.

ASESORES LEGALES DE LOS AGENTES DE LA OFERTA DE CANJE Y DE LOS AGENTES DE CANJE LOCALES

Respecto de las Leyes de Estados Unidos
Linklaters LLP
1290 Avenue of the Americas
New York, New York, 10104
Estados Unidos de América.

Respecto de las Leyes de la Argentina
Bruchou, Fernández Madero & Lombardi
Ing. Enrique Butty 275, piso 12
(C1001AFA), Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina.

AUDITORES EXTERNOS

KPMG
Bouchard 710, piso 1
(C1106ABL), Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
República Argentina.

Rodolfo Berisso
Subdelegado