

**Obligaciones Negociables Clase V  
a tasa fija y a tasa variable  
con vencimiento a los 18 meses  
por un valor nominal de hasta Ps. 400.000.000**

**Obligaciones Negociables Clase VI  
a tasa fija y a tasa variable  
con vencimiento a los 36 meses  
por un valor nominal de hasta Ps. 400.000.000**

**ampliables hasta un máximo total en conjunto de Ps. 1.000.000.000 (el “Monto Máximo de Emisión”), a ser emitidas bajo el Programa Global de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta US\$ 1.100.000.000**

Este suplemento de precio (el “**Suplemento de Precio**”) se refiere a las obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) clase V (las “**Obligaciones Negociables Clase V**”) y a las obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase VI (las “**Obligaciones Negociables Clase VI**”) y junto con las Obligaciones Negociables Clase V, las “**Obligaciones Negociables**”) a ser emitidas por Pan American Energy LLC, Sucursal Argentina (la “**Sucursal**” o la “**Emisora**”) en el marco de su Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un Valor Nominal de hasta US\$ 1.100.000.000 (Dólares Estadounidenses mil cien millones) (o su equivalente en otras monedas) (el “**Programa**”). Este Suplemento de Precio es complementario y deberá leerse junto con el prospecto del Programa de fecha 24 de octubre de 2014 (el “**Prospecto**”).

Las Obligaciones Negociables Clase V serán emitidas por la Sucursal con vencimiento y amortización en un único pago a los 18 meses de la Fecha de Emisión y Liquidación (según se define más adelante) y devengarán intereses (i) desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta la Fecha de Pago de Intereses (según se define más adelante) que tenga lugar a los nueve meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación (exclusive) a una tasa de interés fija nominal anual de 25,75%; y (ii) desde la Fecha de Pago de Intereses que tenga lugar a los nueve meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación (inclusive) y hasta la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociable Clase V, a una tasa de interés variable que surja del proceso de determinación de la misma detallado en “Esfuerzos de Colocación y Procedimiento de Adjudicación” del presente Suplemento de Precio. Las Obligaciones Negociables Clase VI serán emitidas por la Sucursal con vencimiento y amortización en un único pago a los 36 meses de la Fecha de Emisión y Liquidación y devengarán intereses (i) desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta la Fecha de Pago de Intereses que tenga lugar a los doce meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación (exclusive) a una tasa de interés fija nominal anual de 26,25%; y (ii) desde la Fecha de Pago de Intereses que tenga lugar a los doce meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación (inclusive) y hasta la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociable Clase VI, a una tasa de interés variable que surja del proceso de determinación de la misma detallado en “Esfuerzos de Colocación y Procedimiento de Adjudicación” del presente Suplemento de Precio.

Todos los intereses serán pagaderos trimestralmente, por trimestre vencido. Para mayor información, véase “*Resumen de los Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables*” en este Suplemento de Precio.

Las Obligaciones Negociables revestirán el carácter de “obligaciones negociables” de conformidad con la ley de obligaciones negociables N° 23.576 y sus modificatorias (la “**Ley de Obligaciones Negociables**”) y serán emitidas y colocadas en los términos y en cumplimiento de todos los requisitos impuestos por la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales, y sus modificatorias y reglamentarias, incluyendo, sin limitación, el Decreto 1023/13 (la “**Ley de Mercado de Capitales**”), y las normas de la Comisión Nacional de Valores (la “**CNV**”) según texto ordenado 2013 y sus modificatorias y complementarias (las “**Normas de la CNV**”) y cualquier otra ley y/o reglamentación aplicable.

**La creación del Programa y la oferta pública de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el mismo fue autorizada por la CNV mediante Resolución N° 17.197 de fecha 10 de octubre de 2013. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto o en este Suplemento de Precio. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el Prospecto o en este Suplemento de Precio es exclusiva responsabilidad del órgano de administración y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Emisora y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan. El órgano de administración manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el Prospecto y este Suplemento de Precio contienen, a las fechas de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Emisora y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.**

Las Obligaciones Negociables constituyen obligaciones simples, no convertibles en acciones, directas e incondicionales, con garantía común sobre el patrimonio de la Sucursal y calificarán *pari passu* en todo momento entre ellas y con todas sus otras deudas no garantizadas y no subordinadas tanto presentes como futuras (con excepción de las obligaciones preferidas en virtud de disposiciones legales, incluyendo, entre otras, las acreencias por impuestos y de índole laboral).

Los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables fueron aprobados por acta de representante legal de la Sucursal de fecha 30 de enero de 2015 y por acta de subdelegado de fecha 6 de marzo de 2015.

**Las Obligaciones Negociables cuentan con calificación de riesgo. FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO calificó a las Obligaciones Negociables Clase V y las Obligaciones Negociables Clase VI, ambas, “AA+(arg)”, con perspectiva estable. Para mayor información véase “*Resumen – Calificación de Riesgo*” en este Suplemento de Precio.**

Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables al Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (el “**Merval**”) a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la “**BCBA**”), en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV, y/o su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el “**MAE**”) y/o en cualquier otra bolsa o mercado de valores en la Argentina y/o en el exterior, debiendo las Obligaciones Negociables ser negociadas en al menos un mercado de valores en la Argentina.

El presente Suplemento de Precio debe leerse conjuntamente con el Prospecto. Ambos documentos se encuentran a disposición del público inversor en la sede social de la Emisora, ubicada en Av. Leandro N. Alem 1180 (C1001AAT), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, en días hábiles en el horario de 10 a 18 horas, en su página web institucional (<http://www.pan-energy.com>) y en la página web de la Comisión Nacional de Valores ([www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)) bajo el ítem “*Información Financiera – Emisoras - Emisoras en el Régimen de Oferta Pública – Pan American Energy – Prospectos de Emisión*”, en el sitio web de la BCBA ([www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)), en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV, y en el en el sitio de Internet del MAE, [www.mae.com.ar](http://www.mae.com.ar), bajo la sección “Mercado Primario.

**Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, véase los riesgos que se describen en la sección “Factores de Riesgo” en el Prospecto, así como la información que se describe bajo los títulos “Controles de Cambio” y “Aviso a los Inversores sobre Normativa Referente a la Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo” en el Prospecto.**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 119 de la Ley de Mercado de Capitales, los emisores de valores, 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 con oferta pública, 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 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 prospecto sólo serán responsables por la parte de esa información sobre la que emitieron opinión.

La fecha de este Suplemento de Precio es 6 de marzo de 2015

### Organizadores y Colocadores

**BBVA Francés**

Agente de Liquidación y  
Compensación y Agente de  
Negociación Integral  
Número de matrícula asignado 42  
de la CNV



Agente de Liquidación y  
Compensación y Agente de  
Negociación Integral  
Número de matrícula asignado 22  
de la CNV



Agente de Liquidación y  
Compensación y Agente de  
Negociación Integral  
Número de matrícula asignado 27  
de la CNV



Agente de Liquidación y  
Compensación y Agente de  
Negociación Integral  
Número de matrícula asignado 72 de la  
CNV

## ÍNDICE

<b>NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES .....</b>	<b>4</b>
<b>RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES .....</b>	<b>6</b>
<b>TÉRMINOS Y CONDICIONES ADICIONALES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES .....</b>	<b>15</b>
<b>FACTORES DE RIESGO .....</b>	<b>19</b>
<b>DESTINO DE LOS FONDOS.....</b>	<b>21</b>
<b>CALIFICACIÓN DE RIESGO.....</b>	<b>22</b>
<b>INFORMACIÓN RELEVANTE .....</b>	<b>23</b>
<b>ESFUERZOS DE COLOCACIÓN Y PROCESO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN.....</b>	<b>24</b>
<b>INFORMACIÓN FINANCIERA POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014 .....</b>	<b>30</b>
<b>INFORMACIÓN ADICIONAL.....</b>	<b>47</b>
<b>GASTOS DE EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES .....</b>	<b>49</b>

## NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES

*Salvo definición en contrario incluida en el presente, los términos en mayúscula utilizados en este Suplemento de Precio tendrán los significados que se les asigna en el Prospecto.*

*Habiendo realizado todas las averiguaciones pertinentes, la Emisora confirma que el Prospecto, complementado por este Suplemento de Precio, contiene o incorpora toda la información relacionada a la Emisora y a las Obligaciones Negociables que resulta esencial dentro del contexto de la emisión y oferta de las Obligaciones Negociables, que dicha información incluida o incorporada en el Prospecto, complementada por este Suplemento de Precio es verdadera y exacta en todos los aspectos sustanciales y no resulta engañosa y que no existen otros hechos, en relación con la Emisora, cuya omisión ocasione que, en el contexto de la emisión y oferta de las Obligaciones Negociables, la totalidad del Prospecto o parte de dicha información, complementada por este Suplemento de Precio resulte equívoca en ningún aspecto relevante.*

**Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en el Prospecto y en este Suplemento de Precio (complementados y/o modificados, en su caso, por los avisos y actualizaciones correspondientes).**

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

*La oferta pública de las Obligaciones Negociables ha sido autorizada exclusivamente en la Argentina. El Prospecto y este Suplemento de Precio están destinados exclusivamente a la oferta pública de las Obligaciones Negociables en la Argentina. Las Obligaciones Negociables no podrán ser ofrecidas ni vendidas, directa ni indirectamente, y ni el Prospecto, ni este Suplemento de Precio, ni ningún otro documento de la oferta podrán ser distribuidos o publicados en ninguna otra jurisdicción, salvo en circunstancias que resulten en el cumplimiento de las leyes o reglamentaciones aplicables.*

*Ni el Prospecto ni este Suplemento de Precio constituyen una oferta de venta, y/o una invitación a formular ofertas de compra, de las Obligaciones Negociables: (i) en aquellas jurisdicciones en que la realización de esa oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes; y/o (ii) para aquellas personas o entidades con domicilio, constituidas y/o residentes de los denominados “países de baja o nula tributación”, y/o para aquellas personas o entidades que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilicen cuentas bancarias localizadas o abiertas en los denominados “países de baja o nula tributación”. Los “países de baja o nula tributación” son los dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales de baja o nula tributación, que no sean considerados “cooperadores a los fines de la transparencia fiscal”, de acuerdo a lo establecido por el Decreto N° 589/2013, durante el proceso de colocación e integración de las Obligaciones Negociables. El público inversor deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier jurisdicción en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables y/o en la que poseyera y/o distribuyera el Prospecto y/o este Suplemento de Precio y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables requeridos por las normas vigentes en cualquier jurisdicción a la que se encontraran sujetos y/o en la que realizaran esas compras, ofertas y/o ventas. Ni la Emisora ni los Colocadores (según dicho término se define en este Suplemento de Precio) tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a tales normas vigentes.*

*Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas en los términos de la Ley de Títulos Valores de 1933 de Estados Unidos (la “Securities Act”) y no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos de América ni a favor o por cuenta o beneficio de personas estadounidenses, salvo de acuerdo con la Regulación S de la Securities Act o según lo disponga alguna exención a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense y de acuerdo con las demás leyes o reglamentaciones aplicables incluso, entre otras, las normas del Tesoro de Estados Unidos.*

*No se ha autorizado a los Colocadores y/o a cualquier otra persona a brindar información y/o efectuar declaraciones respecto de la Emisora y/o de las Obligaciones Negociables que no estén contenidas en el Prospecto y/o en este Suplemento de Precio, y, si se brindara y/o efectuara, tal información y/o declaraciones no podrán ser consideradas autorizadas y/o consentidas por la Emisora y/o los Colocadores. Este Suplemento de Precio ha sido confeccionado exclusivamente para ser utilizado en relación con el Programa. Cualquier consulta o requerimiento de información adicional con respecto al Suplemento de Precio o al Prospecto, deberá dirigirse a la Sucursal o a los Colocadores, a los*

domicilios y teléfonos indicados en “Información Adicional – Documentación de la Oferta” en este Suplemento de Precio.

Ni la entrega del Prospecto y/o de este Suplemento de Precio, ni el ofrecimiento y/o la venta de Obligaciones Negociables en virtud de éstos, en ninguna circunstancia, significará que la información contenida en el Prospecto y/o en este Suplemento de Precio es correcta en cualquier fecha posterior a la fecha del Prospecto y/o de este Suplemento de Precio, según corresponda. No podrá considerarse que la información contenida en el presente Suplemento de Precio constituya una promesa o garantía, ya sea con respecto al pasado o al futuro.

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

Las referencias a cualquier norma contenida en el presente Suplemento de Precio son referencias a las normas en cuestión incluyendo sus modificatorias y reglamentarias.

En relación con la emisión de las Obligaciones Negociables, los Colocadores que participen en su colocación y distribución por cuenta propia o por cuenta de la Emisora o titular de las Obligaciones Negociables podrán realizar operaciones destinadas a estabilizar el precio de mercado de dichas obligaciones negociables conforme con el artículo 11 del Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV, dichas operaciones deberán ajustarse a las siguientes condiciones:

- (I) No podrán extenderse más allá de los primeros 30 días corridos desde el primer día en el cual se haya iniciado la negociación de las correspondientes Obligaciones Negociables en el mercado;
- (II) Sólo podrán realizarse operaciones de estabilización destinadas a evitar o moderar las alteraciones bruscas en el precio al cual se negocien las Obligaciones Negociables que han sido objeto de colocación primaria por medio del sistema de subasta o licitación pública;
- (III) Ninguna operación de estabilización que se realice en el período autorizado podrá efectuarse a precios superiores a aquellos a los que se haya negociado las obligaciones negociables en cuestión en los mercados autorizados, en operaciones entre partes no vinculadas con la organización, distribución y colocación;
- (IV) Ninguna operación de estabilización podrá realizarse a precios superiores al de la colocación inicial; y
- (V) Los mercados deberán individualizar como tales y hacer públicas las operaciones de estabilización, ya fuere en cada operación individual o al cierre diario de las operaciones.

## RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS 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 de Precio y el Prospecto.

### Términos y Condiciones Generales de las Obligaciones Negociables

<b>Emisora</b>	Pan American Energy LLC, Sucursal Argentina.
<b>Título</b>	Obligaciones Negociables Clase V y Obligaciones Negociables Clase VI.  Para más información sobre las condiciones particulares de las Obligaciones Negociables Clase V, por favor véase “ <i>Condiciones Particulares de las Obligaciones Negociables Clase V</i> ” en esta sección. Para más información sobre las condiciones particulares de las Obligaciones Negociables Clase VI, por favor véase “ <i>Condiciones Particulares de las Obligaciones Negociables Clase VI</i> ” en esta sección.
<b>Monto Máximo de Emisión</b>	<p>De conformidad con lo establecido por acta de representante legal de la Sucursal de fecha 30 de enero de 2015 y por acta de subdelegado de fecha 6 de marzo de 2015, la Emisora podrá, a su exclusivo criterio, emitir las Obligaciones Negociables por hasta el Monto Máximo de Emisión de Ps. 1.000.000.000 (Pesos mil millones), de conformidad con lo que resulte del proceso de colocación descrito en “<i>Esfuerzos de Colocación y Proceso de Colocación y Adjudicación</i>” de este Suplemento de Precio.</p> <p>La Emisora podrá declarar desierta la colocación respecto de una o ambas Clases de Obligaciones Negociables, lo cual implicará que no se emitirá Obligación Negociable alguna de la/s Clase/s de la/s cual/es se trate.</p> <p>El monto total de emisión será informado oportunamente a través del aviso informando los resultados de la colocación que se presentará en la CNV para su publicación en el sitio de internet de la CNV, <a href="http://www.cnv.gov.ar">www.cnv.gov.ar</a> en la sección “<i>Información Financiera</i>”, en la página web institucional de la Emisora, en el micrositio web del MAE, y, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV, en el Boletín Diario de la BCBA el mismo Día Hábil del cierre del Período de Subasta Pública (según tales términos se definen más adelante) (el “<b>Aviso de Resultados</b>”). Dicha determinación será efectuada sobre la base del resultado del procedimiento de adjudicación de las Obligaciones Negociables detallado en “<i>Esfuerzos de Colocación y Proceso de Colocación y Adjudicación</i>” de este Suplemento de Precio.</p> <p>“<b>Día Hábil</b>” significa cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro día en el cual los bancos comerciales en la Ciudad de Buenos Aires estuvieran autorizados o requeridos por las normas vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertos para operar.</p>
<b>Precio de Emisión</b>	100% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables (a la par).
<b>Fecha de Emisión y Liquidación</b>	Será la fecha que se informe en el Aviso de Resultados y tendrá lugar a los tres (3) Días Hábiles de finalizado el Período de Subasta Pública. Véase “ <i>Esfuerzos de Colocación y Proceso de Colocación y Adjudicación - Mecanismo de Liquidación. Integración. Emisión</i> ” de este Suplemento de Precio.

<b>Denominaciones Mínimas</b>	Ps. 1 (Pesos uno) y montos superiores que sean múltiplos enteros de Ps. 1 (Pesos uno).
<b>Unidad Mínima de Negociación</b>	Ps. 1 (Pesos uno).
<b>Monto Mínimo de Suscripción</b>	Ps. 1.000 (Pesos mil) y múltiplos de Ps. 1 (Pesos uno) por encima de dicho monto.
<b>Moneda de Denominación, Suscripción, Integración y Pagos</b>	Pesos.
<b>Rango y garantía</b>	Las Obligaciones Negociables calificarán como obligaciones negociables simples no convertibles en acciones según la Ley de Obligaciones Negociables y tendrán derecho a los beneficios allí establecidos y se encontrarán sujetas a los requisitos procesales de dichas normas. Las Obligaciones Negociables constituyen obligaciones simples, directas e incondicionales, con garantía común sobre el patrimonio de la Emisora y calificarán <i>pari passu</i> en todo momento entre ellas y con todas las demás deudas no garantizadas y no subordinadas tanto presentes como futuras de la Emisora (con excepción de las obligaciones preferidas en virtud de disposiciones legales, incluyendo, entre otras, las acreencias por impuestos y de índole laboral).
<b>Forma de las Obligaciones Negociables – Acción Ejecutiva</b>	Representadas por Certificados Globales a ser depositados en Caja de Valores S.A. (“CVSA”), de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados.  Las Obligaciones Negociables otorgan a sus titulares acción ejecutiva en los términos del artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables. Cualquier depositario, de acuerdo con el artículo 131 de la Ley de Mercado de Capitales, se encuentra habilitado para expedir certificados respecto de las Obligaciones Negociables, a favor de cualquier titular beneficiario. Estos certificados habilitan a sus titulares beneficiarios a demandar judicialmente ante el tribunal competente en la Argentina, incluyendo la vía ejecutiva, con el fin de obtener cualquier suma adeudada bajo las Obligaciones Negociables.
<b>Tasa de Interés</b>	Las Obligaciones Negociables en circulación devengarán intereses sobre el monto de capital no amortizado (i) inicialmente, a una tasa de interés fija nominal anual (la “ <b>Tasa de Interés Fija</b> ”), y (ii) posteriormente, a una tasa de interés variable anual (la “ <b>Tasa de Interés Variable</b> ”). La Tasa de Interés Fija ya ha sido determinada y se encuentra expuesta en las condiciones particulares de cada clase descriptas más adelante. La Tasa de Interés Variable será la suma de: (i) la Tasa de Referencia (según se define más adelante), aplicable al Período de Devengamiento de Intereses (según se define más adelante) que corresponda más (ii) el Margen de Corte correspondiente (según se define más adelante). La Tasa de Interés Variable aplicable a cada Período de Devengamiento de Intereses será calculada para cada Fecha de Pago de Intereses que corresponda por el Agente de Cálculo (según ambos términos se definen más adelante).  La Tasa de Interés Variable resultante de dicho cálculo será truncada a dos decimales. El criterio de redondeo será el siguiente: del decimal 1 al decimal 4, se redondea hacia abajo; del decimal 5 al decimal 9, se redondea hacia arriba.
<b>Tasa de Referencia</b>	Será equivalente al promedio aritmético simple de la tasa de interés para depósitos a plazo fijo de más de Ps. 1.000.000 (Pesos un millón) por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días de plazo de

bancos privados de Argentina publicada por el Banco Central de la República Argentina (el “BCRA”) (la “Tasa BADLAR Privada”), durante el período que se inicia el octavo Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago de Intereses, exclusive, y finaliza el octavo Día Hábil anterior a la Fecha de Pago de Intereses correspondiente, inclusive.

En caso de que la Tasa BADLAR Privada dejare de ser informada por el BCRA, se tomará: (i) la tasa sustituta de la Tasa BADLAR Privada que informe el BCRA o (ii) en caso de no existir o no informarse la tasa sustituta indicada en “(i)” precedente, el Agente de Cálculo calculará la Tasa de Referencia, considerando el promedio de tasas informadas para depósitos a plazo fijo de más de Ps. 1.000.000 (Pesos un millón) por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días de plazo de los cinco (5) primeros bancos privados de Argentina. A fin de seleccionar los cinco (5) primeros bancos privados se considerará el último informe de depósitos disponibles publicados por el BCRA.

**Margen de Corte**

Es la cantidad de puntos básicos (expresado como porcentaje nominal anual) a ser adicionada a la Tasa de Referencia, para las Obligaciones Negociables Clase V y para las Obligaciones Negociables Clase VI, en cada Período de Devengamiento de Intereses que corresponda pagar la Tasa de Interés Variable.

El Margen de Corte será determinado de modo diferenciado para cada una de las Clases de Obligaciones Negociables luego del cierre del Período de Subasta Pública y antes de la Fecha de Emisión y Liquidación e informado mediante el Aviso de Resultados. Dicha determinación será efectuada sobre la base del resultado del procedimiento de adjudicación de las Obligaciones Negociables detallado en “*Esfuerzos de Colocación y Proceso de Colocación y Adjudicación*” de este Suplemento de Precio.

**Período de Devengamiento de Intereses**

Significa el período comprendido entre una Fecha de Pago de Intereses y la Fecha de Pago de Intereses siguiente, incluyendo el primer día y excluyendo el último día. El primer Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Emisión y Liquidación y la primera Fecha de Pago de Intereses incluyendo el primer día y excluyendo el último día.

**Base para el Cálculo de Intereses**

Para el cálculo de los intereses se considerará la cantidad real de días transcurridos y un año de 365 días (cantidad de días transcurridos/365).

**Fecha de Cálculo de Intereses**

La Fecha de Cálculo de Intereses será el quinto Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago de Intereses (según se define a continuación).

**Intereses Punitivos**

Todo importe adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables que no sea abonado en la correspondiente fecha y forma, cualquiera sea la causa o motivo de ello, devengará únicamente Intereses Punitivos sobre los importes impagos desde la fecha en que dicho importe debería haber sido abonado inclusive, y hasta la fecha de su efectivo pago no inclusive, a la Tasa de Referencia más el Margen de Corte, con más un 2% anual.

No se devengarán Intereses Punitivos cuando la demora no sea imputable a la Emisora, en la medida que la Emisora haya puesto a disposición de CVSA, en su carácter de depositaria de los certificados globales correspondientes a las Obligaciones Negociables, los fondos en cuestión con la anticipación necesaria indicada por CVSA con el objeto de que los fondos sean puestos a disposición de los tenedores de Obligaciones Negociables en la correspondiente fecha de pago.

**Destino de los Fondos**

Los fondos netos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables serán aplicados de conformidad con lo establecido en la



sección “Destino de los Fondos” de este Suplemento de Precio.

<b>Rescate</b>		Las Obligaciones Negociables serán rescatables en el supuesto de Rescate por Cuestiones Impositivas, según lo indicado en “ <i>De la Oferta y Cotización – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Rescate por Cuestiones Impositivas</i> ” del Prospecto. Asimismo, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas a opción de la Emisora, según lo previsto en “ <i>Condiciones Particulares de las Obligaciones Negociables Clase V – Rescate Opcional</i> ” y “ <i>Condiciones Particulares de las Obligaciones Negociables Clase VI – Rescate Opcional</i> ”, en esta sección.
<b>Deducciones Impositivas</b>	<b>y/o Retenciones</b>	Los pagos sobre las Obligaciones Negociables se efectuarán sin deducciones ni retenciones por impuestos nacionales, provinciales o municipales argentinos. En caso de exigirse dichas deducciones o retenciones, la Emisora realizará esa deducción o retención, efectuará el pago del monto retenido a la autoridad gubernamental correspondiente y pagará los Montos Adicionales que resulten necesarios a fin de que los tenedores de Obligaciones Negociables reciban los mismos montos que hubieran recibido en el caso de no haberse exigido dichas retenciones o deducciones, con la salvedad de que no se exigirá el pago de dichos Montos Adicionales en los supuestos indicados bajo “ <i>De la Oferta y Cotización – Descripción de las Obligaciones Negociables – Montos Adicionales</i> ” del Prospecto.
<b>Rescate Impositivas</b>	<b>por Cuestiones</b>	Las Obligaciones Negociables podrán rescatarse, a opción de la Emisora, en su totalidad, pero no en parte, en cualquier momento, previa notificación de no menos de treinta (30) y no más de sesenta (60) días corridos de anticipación a los tenedores de las Obligaciones Negociables (notificación que será irrevocable y que se efectuará en la manera que se describe en la sección “ <i>Notificaciones</i> ”, en el presente), a un precio de rescate igual al 100% del monto del capital pendiente de pago, junto con el interés devengado a la fecha fijada para el rescate y los Montos Adicionales, en caso de corresponder, a la fecha estipulada para el rescate si (i) como resultado de cualquier cambio o modificación de las leyes (o normas o regulaciones dictadas en virtud de las mismas) de la República Argentina o de cualquier subdivisión política o autoridad impositiva de o para la misma que afectara los impuestos en la forma que fuera, o de cualquier cambio de la posición oficial relativa a la aplicación o interpretación de dichas leyes, normas y regulaciones (incluyendo, entre otras, la interpretación sostenida por los tribunales competentes), y dicho cambio, enmienda, aplicación o interpretación entrara en vigencia en la Fecha de Emisión y Liquidación de las Obligaciones Negociables o con posterioridad a la misma, la Emisora hubiera pagado o se viera obligada a pagar Montos Adicionales respecto de las Obligaciones Negociables y (ii) dicha obligación no pudiera ser evitada por la Emisora tomando las medidas razonables disponibles. La fecha estipulada para dicho rescate no podrá ser anterior a la última fecha posible en la cual la Emisora podría realizar el pago en cuestión sin que le fuera requerido realizar dicha retención o deducción o abonar dichas Montos Adicionales.
<b>Compromisos</b>		Serán de aplicación a las Obligaciones Negociables los Compromisos descritos en “ <i>Términos y Condiciones Adicionales de las Obligaciones Negociables – Compromisos</i> ” de este Suplemento de Precio.
<b>Supuestos de Incumplimiento</b>		Serán de aplicación a las Obligaciones Negociables los Supuestos de Incumplimiento especificados en “ <i>Términos y Condiciones Adicionales de las Obligaciones Negociables – Supuestos de Incumplimiento</i> ” de este Suplemento de Precio.
<b>Forma de Pago</b>		Todos los pagos serán efectuados por la Emisora mediante transferencia de los importes correspondientes a CVSA para su acreditación en las

respectivas cuentas de los tenedores de Obligaciones Negociables con derecho a cobro de acuerdo con la posición existente en el registro de obligacionistas llevado por CVSA al cierre del Día Hábil inmediato anterior a la fecha de pago. La Emisora informará, mediante avisos de pago a ser publicados en la autopista de información financiera de la CNV, los importes a ser abonados bajo las Obligaciones Negociables.

Si cualquier fecha de pago de cualquier monto bajo las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación, capital, intereses, intereses punitivos y Montos Adicionales) no fuera un Día Hábil, dicho pago será efectuado en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago adeudado bajo las Obligaciones Negociables efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el mismo, y no se devengarán intereses durante el período comprendido entre dicha fecha y el Día Hábil inmediatamente posterior.

En caso de que la última Fecha de Pago de Intereses corresponda a un día inhábil, los intereses para dicho período se devengarán hasta (excluyendo) el Día Hábil inmediato posterior.

<b>Listado y Negociación</b>	Se podrán presentar solicitudes para obtener el listado de las Obligaciones Negociables en el Merval a través de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV, y/o para obtener su negociación en el MAE y/o en cualquier otra bolsa o mercado de valores de la Argentina. Las Obligaciones Negociables deberán negociarse en al menos un mercado autorizado por la CNV.
<b>Calificación de Riesgo</b>	Las Obligaciones Negociables cuentan con calificación de riesgo. FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, con domicilio en Sarmiento 663, Piso 7°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, calificó, con fecha 26 de febrero de 2015, a las Obligaciones Negociables Clase V y a las Obligaciones Negociables Clase VI, ambas, “AA+(arg)”, con perspectiva estable. Véase “ <i>Calificación de Riesgo</i> ” en este Suplemento de Precio.
<b>Organizadores</b>	Banco de Galicia y Buenos Aires, Banco Macro S.A., BBVA Banco Francés S.A. y Banco Santander Río S.A. (conjuntamente, los “ <b>Organizadores</b> ”).
<b>Colocadores</b>	Banco de Galicia y Buenos Aires, Macro Securities S.A., BBVA Banco Francés S.A. y Banco Santander Río S.A. (conjuntamente, los “ <b>Colocadores</b> ”).
<b>Agente de Cálculo</b>	Pan American Energy LLC, Sucursal Argentina.
<b>Agente de Liquidación</b>	Banco de Galicia y Buenos Aires
<b>Agentes del MAE</b>	Son los agentes del MAE y/o adherentes del mismo y/o demás intervinientes o intermediarios, distintos de los Colocadores.
<b>Notificaciones</b>	La Emisora notificará a los tenedores de las Obligaciones Negociables (A) en la medida requerida por ley, en el Boletín Oficial de la República Argentina, (B) en un periódico de circulación general en la República Argentina, (C) en el Boletín Diario de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV (en tanto las Obligaciones Negociables se encuentren listadas en el Merval a través de la BCBA), (D) en la página web de la CNV ( <a href="http://www.cnv.gob.ar">www.cnv.gob.ar</a> ) en el ítem “Información Financiera”, (E) en el MAE (en tanto las Obligaciones Negociables se negocien en el MAE), y (F) en la página web de la

Emisora ([www.pan-energy.com](http://www.pan-energy.com)). Las publicaciones en diarios se efectuarán en Días Hábiles en ediciones matutinas. Las notificaciones se considerarán efectuadas en la fecha de publicación y si se publica en más de un día, en la fecha de la última de dichas publicaciones. La Emisora efectuará toda otra publicación de dichos avisos según pueda ser requerido por la ley y reglamentaciones oportunamente aplicables de la bolsa de comercio pertinente. La omisión en dar aviso a un tenedor de las Obligaciones Negociables en particular o algún defecto en la notificación efectuada a un tenedor en particular de las Obligaciones Negociables, no afectará la suficiencia de cualquier notificación efectuada a los restantes tenedores de las Obligaciones Negociables.

### **Ley Aplicable y Jurisdicción**

Todas las cuestiones relacionadas con las Obligaciones Negociables se regirán por, y deberán ser interpretadas exclusivamente de conformidad con, las leyes de la Argentina.

Toda controversia que se suscite entre la Emisora y/o los Colocadores por un lado, y los tenedores de Obligaciones Negociables, por otro lado, en relación a las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación, sobre la existencia, validez, calificación, interpretación, alcance o cumplimiento de las Obligaciones Negociables), será resuelta por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV (o el que se cree en el futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales) de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho, quedando a salvo el derecho contemplado en el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La sentencia que dicte el Tribunal Arbitral de la BCBA (o el tribunal que se cree en el futuro de acuerdo a lo expresado anteriormente) se encontrará sujeta a los recursos que se encuentren disponibles. La tasa de arbitraje y gastos que se deriven del procedimiento arbitral serán determinados y soportados por las partes conforme se determina en el Título VI - Aranceles y Honorarios del Reglamento del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA.

### **Otros Términos**

Todos los aspectos no contemplados en este Suplemento de Precio se regirán por lo expuesto en el Prospecto.

### **Obligaciones Negociables Adicionales**

La Emisora podrá, sin el consentimiento de los tenedores de las Obligaciones Negociables, emitir nuevas Obligaciones Negociables Clase V y/u Obligaciones Negociables Clase VI en una o más transacciones, que tendrán sustancialmente los mismos términos y condiciones de las Obligaciones Negociables Clase V y/o de las Obligaciones Negociables Clase VI, según corresponda, en circulación, con la salvedad de que podrán tener (i) una fecha de emisión distinta; (ii) un precio de emisión distinto; (iii) la fecha desde la cual devengarán intereses distinta; (iv) una suma de intereses diferente a pagar en la primera fecha de pago de intereses después de su emisión; y/o (v) los cambios y ajustes que fueran necesarios para dar cumplimiento a la normativa aplicable vigente. No podrán emitirse nuevas Obligaciones Negociables mientras las anteriores no estén totalmente suscriptas. Cualquier obligación negociable así emitida será consolidada y formará una sola clase con las Obligaciones Negociables Clase V o las Obligaciones Negociables Clase VI, según corresponda, en circulación, de modo que, entre otras cuestiones, los tenedores de las obligaciones negociables así emitidas tendrán el derecho de votar en las asambleas conjuntamente con los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase V o de las Obligaciones Negociables Clase VI, según corresponda, como una sola Clase.

## Condiciones Particulares de las Obligaciones Negociables Clase V

<b>Título</b>	Obligaciones Negociables Clase V.						
<b>Monto de Emisión</b>	El monto de emisión será de hasta Ps. 400.000.000 (Pesos cuatrocientos millones), ampliable en forma conjunta con las Obligaciones Negociables Clase VI hasta el Monto Máximo de Emisión de Ps. 1.000.000.000 (Pesos mil millones), de conformidad con lo que resulte del proceso de colocación descrito en “ <i>Esfuerzos de Colocación y Proceso de Colocación y Adjudicación</i> ” de este Suplemento de Precio. El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase V no podrá superar el Monto Máximo de Emisión.						
<b>Fecha de Vencimiento Clase V</b>	Será el día en que se cumplan 18 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación. La Fecha de Vencimiento de la Clase V será informada mediante el Aviso de Resultados.						
<b>Amortización</b>	Mediante 1 (un) pago por un monto igual al 100% del capital total de las Obligaciones Negociables Clase V, pagadero en la Fecha de Vencimiento Clase V.						
<b>Tasa de Interés</b>	<p>Las Obligaciones Negociables Clase V devengarán intereses, conforme se describe a continuación:</p> <p>(i) desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta la Fecha de Pago de Intereses que tenga lugar a los nueve meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación (exclusive) a la Tasa de Interés Fija nominal anual de 25,75%; y</p> <p>(ii) desde la Fecha de Pago de Intereses que tenga lugar a los nueve meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación (inclusive) y hasta la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociable Clase V, a la Tasa de Interés Variable que resulte de la suma de la Tasa de Referencia más el Margen de Corte, y que será determinada en función del proceso detallado en “<i>Esfuerzos de Colocación y Procedimiento de Adjudicación</i>” del presente Suplemento de Precio. La Tasa de Interés Variable aplicable a cada Período de Devengamiento de Intereses respecto de las Obligaciones Negociables Clase V será calculada para cada Fecha de Pago de Intereses que corresponda por el Agente de Cálculo.</p>						
<b>Pago de Intereses</b>	Los intereses de las Obligaciones Negociables Clase V se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, en las fechas que sean un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes (cada una, una “ <b>Fecha de Pago de Intereses</b> ”), la cual será informada en el Aviso de Resultados. La última Fecha de Pago de Intereses tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento Clase V.						
<b>Rescate Opcional</b>	En cualquier momento la Emisora tendrá el derecho, a su sola opción, de rescatar las Obligaciones Negociables Clase V en su totalidad (pero no en parte), al precio de rescate de capital (más los intereses devengados y no pagados calculados hasta la fecha de rescate, los Montos Adicionales y cualquier otra suma adeudada bajo las Obligaciones Negociables Clase V) que surge del siguiente detalle:						
	<table><thead><tr><th><b>Plazo</b></th><th><b>Precio</b></th></tr></thead><tbody><tr><td>Desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta el noveno mes desde la Fecha de Emisión y Liquidación.</td><td>No hay rescate opcional</td></tr><tr><td>Luego del noveno mes desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta el décimo tercer mes desde la</td><td>102%</td></tr></tbody></table>	<b>Plazo</b>	<b>Precio</b>	Desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta el noveno mes desde la Fecha de Emisión y Liquidación.	No hay rescate opcional	Luego del noveno mes desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta el décimo tercer mes desde la	102%
<b>Plazo</b>	<b>Precio</b>						
Desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta el noveno mes desde la Fecha de Emisión y Liquidación.	No hay rescate opcional						
Luego del noveno mes desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta el décimo tercer mes desde la	102%						

Fecha de Emisión y Liquidación.

Luego del décimo tercer mes desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta el día anterior a la Fecha de Vencimiento Clase V. 101%

Para ello, la Emisora notificará previamente a los tenedores de Obligaciones Negociables con una anticipación de no menos de cinco (5) Días Hábiles y no más de quince (15) Días Hábiles de la fecha en la que se realizará el rescate, notificación que será irrevocable y que se efectuará en la manera que se describe en la sección “Notificaciones” en el presente.

### **Condiciones Particulares de las Obligaciones Negociables Clase VI**

<b>Título</b>	Obligaciones Negociables Clase VI.
<b>Monto de Emisión</b>	El monto de la emisión será de hasta Ps. 400.000.000 (Pesos cuatrocientos millones), ampliable en forma conjunta con las Obligaciones Negociables Clase V hasta el Monto Máximo de Emisión de Ps. 1.000.000.000 (Pesos mil millones), de conformidad con lo que resulte del proceso de colocación descrito en “Esfuerzos de Colocación y Proceso de Colocación y Adjudicación” de este Suplemento de Precio. El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase VI no podrá superar el Monto Máximo de Emisión.
<b>Fecha de Vencimiento Clase VI</b>	Será el día en que se cumplan 36 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación. La Fecha de Vencimiento Clase VI será informada mediante el Aviso de Resultados.
<b>Amortización</b>	Mediante 1 (un) pago por un monto igual al 100% del capital total de las Obligaciones Negociables Clase VI, pagadero en la Fecha de Vencimiento Clase VI.
<b>Tasa de Interés</b>	Las Obligaciones Negociables Clase VI devengarán intereses, conforme se describe a continuación:  (i) desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta la Fecha de Pago de Intereses que tenga lugar a los doce meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación (exclusive) a la Tasa de Interés Fija nominal anual de 26,25%; y  (ii) desde la Fecha de Pago de Intereses que tenga lugar a los doce meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación (inclusive) y hasta la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociable Clase VI, a la Tasa de Interés Variable que resulte de la suma de la Tasa de Referencia más el Margen de Corte, y que será determinada en función del proceso detallado en “Esfuerzos de Colocación y Procedimiento de Adjudicación” del presente Suplemento de Precio. La Tasa de Interés Variable aplicable a cada Período de Devengamiento de Intereses respecto de las Obligaciones Negociables Clase VI será calculada para cada Fecha de Pago de Intereses que corresponda por el Agente de Cálculo.
<b>Pago de Intereses</b>	Los intereses de las Obligaciones Negociables Clase VI se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, en las fechas que sean un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes (cada una, una “Fecha de Pago de Intereses”), la cual será informada en el Aviso de Resultados. La última Fecha de Pago de Intereses tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento Clase VI.
<b>Rescate Opcional</b>	En cualquier momento la Emisora tendrá el derecho, a su sola opción, de rescatar las Obligaciones Negociables Clase VI en su totalidad (pero no en

parte), al precio de rescate de capital (más los intereses devengados y no pagados calculados hasta la fecha de rescate, los Montos Adicionales y cualquier otra suma adeudada bajo las Obligaciones Negociables Clase VI) que surge del siguiente detalle:

<b>Plazo</b>	<b>Precio</b>
Desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta el doceavo mes desde la Fecha de Emisión y Liquidación.	No hay rescate opcional
Luego del doceavo mes desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta el vigésimo cuarto mes desde la Fecha de Emisión y Liquidación.	104%
Luego del vigésimo cuarto mes desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta el día anterior a la Fecha de Vencimiento Clase VI.	102%

Para ello, la Emisora notificará previamente a los tenedores de Obligaciones Negociables con una anticipación de no menos de cinco (5) Días Hábiles y no más de quince (15) Días Hábiles de la fecha en la que se realizará el rescate, notificación que será irrevocable y que se efectuará en la manera que se describe en la sección “*Notificaciones*” en el presente.

## **TÉRMINOS Y CONDICIONES ADICIONALES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES**

### **Compromisos**

#### ***Pago de Capital e Intereses***

La Sucursal, en tanto exista en circulación cualquiera de las Obligaciones Negociables, deberá pagar a su vencimiento el capital, intereses y los demás montos a ser pagados conforme a las Obligaciones Negociables, de conformidad con sus respectivos términos.

#### ***Mantenimiento de la Personería Jurídica***

La Sucursal deberá: (i) mantener vigente su personería jurídica u otro tipo de figura legal y todas las inscripciones necesarias para dicho fin; y (ii) mantener la totalidad de sus respectivos bienes que sean materiales para el desarrollo de sus operaciones en buen estado de uso y conservación; teniendo en cuenta, no obstante, que la presente obligación no requerirá que la Sucursal cumpla con dicho mantenimiento, si determinara de buena fe que tal mantenimiento o conservación ya no es necesario en la operación de los negocios de la Sucursal, y que ello no resulta adverso en ningún aspecto sustancial para los tenedores de Obligaciones Negociables.

#### ***Cumplimiento de Leyes y Otros Acuerdos***

La Sucursal deberá cumplir con: (i) todas las leyes, normas, reglamentaciones, resoluciones y directivas aplicables de cualquier Entidad Pública con competencia sobre la Sucursal o sus negocios o bienes; y (ii) todos los compromisos y demás obligaciones que establecen los acuerdos de los cuales la Sucursal fuera parte, salvo cuando el incumplimiento de ello no tuviera, en conjunto, un efecto sustancial adverso sobre los negocios, activos, operaciones o la situación financiera de la Sucursal.

#### ***Mantenimiento de Libros y Registros***

La Sucursal deberá llevar libros, cuentas y registros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados aplicados en la Argentina.

#### ***Seguros***

La Sucursal deberá mantener seguros en compañías aseguradoras que, según criterio de la Sucursal, sean solventes y reconocidas, por los montos y riesgos que la Sucursal considere razonable y prudente bajo esas circunstancias; teniendo en cuenta, sin embargo, que la Sucursal podrá auto asegurarse en tanto lo considere razonable y prudente y en la medida permitida por la ley; siempre que, asimismo, dicho seguro y autoseguro sea similar con aquellos normalmente contratados por empresas comprometidas en negocios similares y que sean titulares y/u operen bienes similares a aquellos de propiedad y/u operados por la Sucursal, en los mismos sectores generales en los que la Sucursal posee y/u opere sus bienes.

#### ***Obligación de No Gravar***

Salvo los Gravámenes Permitidos, la Sucursal no constituirá ningún Gravamen sobre ninguno de sus bienes actuales o futuros en garantía de ningún otro Endeudamiento, a menos que, al mismo tiempo o con anterioridad, se garanticen igual y proporcionalmente o con preferencia las obligaciones de la Sucursal contraídas en las Obligaciones Negociables; teniendo en cuenta, no obstante, que si dicho otro Endeudamiento consistiera en Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa, las Obligaciones Negociables en circulación de la misma Clase que dicho otro Endeudamiento deberán estar garantizadas en forma igual y proporcional que dicho otro Endeudamiento, o con preferencia.

A los fines de esta cláusula, “Endeudamiento” significa, sin duplicación, respecto de la Sucursal (a) toda la deuda de la Sucursal por dinero tomado en préstamo o por el precio de compra diferido de bienes o servicios (salvo deudas comerciales corrientes incurridas en el curso habitual de los negocios y pagaderas de acuerdo con las prácticas habituales), (b) cualquier otra deuda de la Sucursal acreditada por un pagaré, bono, debenture o instrumento similar, (c) cualquier obligación de la Sucursal de pagar alquileres y otros montos bajo cualquier contrato de alquiler (u otro acuerdo que transfiera el derecho de uso) de Bienes, o una combinación de ellos, que debe ser clasificada y contabilizada como obligaciones de leasing en el balance de la Sucursal según las NIIF, (d) todas las obligaciones de la Sucursal respecto de cartas de crédito, aceptaciones y obligaciones similares vigentes creadas por cuenta de la Sucursal, (e) todas las obligaciones de la Sucursal creadas u originadas en cualquier contrato de venta condicional u otro acuerdo de retención de titularidad respecto de Bienes adquiridos por la Sucursal, (f) obligaciones netas de la Sucursal en el marco de Acuerdos de Cobertura que deban ser ajustados a precio de mercado bajo las IFRS previéndose, sin embargo, que “Endeudamiento” incluirá todas las obligaciones

bajo Acuerdos de Cobertura, siendo el monto de tales obligaciones igual en cualquier momento al valor de disolución de dicho contrato o acuerdo que da lugar a dicha obligación que sería pagadero por la Sucursal en ese momento, (g) el capital o preferencia en la liquidación de todas las obligaciones de la Sucursal respecto del rescate, amortización u otra recompra de acciones (excluidos los dividendos devengados), (h) cualquier obligación monetaria vinculada con Pagos de Producción, (i) todo Endeudamiento garantizado por la Sucursal, y (j) todo Endeudamiento de terceros garantizado por un Gravamen sobre cualquier Bien de propiedad de la Sucursal aun a pesar de que la Sucursal no hubiera asumido o no se hubiera responsabilizado de otra forma por su pago. A todos los efectos de esta definición, el Endeudamiento de la Sucursal incluirá su porción del Endeudamiento de cualquier sociedad de personas o unión transitoria de empresas en la que la Sucursal fuera socio colectivo o miembro; y “Gravámenes Permitidos” significa:

- (1) Gravámenes existentes a la Fecha de Emisión y Liquidación;
- (2) Gravámenes sobre cualquier bien en garantía de Endeudamiento incurrido o asumido con el objeto de financiar todo o parte del costo de adquisición, explotación, construcción, reparación o mejora de dicho bien, siempre que (A) dicho Gravamen no cubra ningún otro bien, (B) dicho Gravamen se otorgue (perfeccionado o no) en relación con la adquisición, construcción, reparación o mejora de dicho bien, dentro de los 120 días de completada la adquisición de dicho bien, y (C) el Endeudamiento garantizado por dicho Gravamen no supere el 100% del valor justo de mercado de dichos activos;
- (3) Gravámenes que deben ser otorgados por la Sucursal luego de la Fecha de Emisión y Liquidación en virtud de cualquier instrumento o contrato celebrado antes de la Fecha de Emisión y Liquidación de las Obligaciones Negociables;
- (4) Gravámenes incurridos en relación con Acuerdos de Cobertura;
- (5) Gravámenes en relación con indemnizaciones por accidentes de trabajo, seguro de desempleo u otros beneficios sociales, jubilaciones u obligaciones de ley o responsabilidad frente a terceros, Gravámenes en garantía de obligaciones hacia locadores, proveedores, transportistas, depositarios, técnicos, operarios, proveedores de materiales u otras obligaciones similares;
- (6) Gravámenes originados de puro derecho o en el curso habitual de los negocios o que estuvieran siendo controvertidos de buena fe por los procedimientos que correspondan;
- (7) Gravámenes originados según el derecho o según los principios de equidad que se consideran existentes en razón de la existencia de cualquier juicio u otro procedimiento judicial, u originados en una sentencia o laudo respecto del cual se tramite o tramitará en tiempo y forma una apelación de buena fe y para los que se hubieran creado las reservas que correspondan según los PCGA Argentinos;
- (8) Gravámenes en relación con derechos reservados o que correspondan a cualquier Entidad Pública en relación con cualquier Bien de la Sucursal;
- (9) Gravámenes por impuestos, tasas u otras cargas o gravámenes públicos que no fueran objeto de sanción por incumplimiento de pago o que estuvieran siendo controvertidos de buena fe diligentemente por los procedimientos apropiados y por los que se hubieran creado reservas, de corresponder, de acuerdo con los PCGA Argentinos, en los libros de la Sucursal;
- (10) Gravámenes sobre cualquier Bien o activo adquirido de una persona jurídica que se fusionara con la Sucursal, y que no estuvieran creados como resultado o en relación o en anticipación de dicha operación (salvo que dicho Gravamen hubiera sido creado en garantía o que disponga el pago de cualquier porción del precio de compra de dicha persona jurídica o hubiera sido creado en contemplación de la fusión de dicha persona jurídica); teniendo en cuenta, no obstante, que tales Gravámenes no cubrirán ningún otro bien, activo, ingreso o ganancias de la Sucursal;
- (11) cualquier derecho o título de un locador en una obligación de *leasing* permitida en virtud del presente;
- (12) Gravámenes sobre Endeudamiento incurrido para anular las Obligaciones Negociables permitido en virtud del presente, siempre que sus fondos sean aplicados simultáneamente a la cancelación de las Obligaciones Negociables;
- (13) Gravámenes en garantía de Endeudamiento incurrido o asumido en relación con cualquier prórroga, renovación, refinanciación o canje (o prórrogas, renovaciones, refinanciaciones o canjes sucesivos), en forma total o parcial, de cualquier Endeudamiento garantizado por cualquier Gravamen Permitido; siempre que, no obstante (i) tales Gravámenes no cubran bienes que no sean los bienes objeto de dichos Gravámenes en garantía del Endeudamiento renovado, prorrogado, refinanciado o canjeado, (ii) dicho Endeudamiento tuviera un capital total no superior al capital



total del Endeudamiento renovado, prorrogado, refinanciado o canjeado y (iii) el vencimiento de dicho Endeudamiento no fuera anterior al vencimiento del Endeudamiento renovado, prorrogado, refinanciado o canjeado; u

(14) Otros Gravámenes además de los permitidos en los puntos (1) a (13) anteriores creados sobre cualquier parte de los Bienes actuales o futuros de la Sucursal, en garantía de Endeudamiento cuyo monto total no supere los US\$ 400 millones o el 10% de los activos de la Sucursal, según reflejen sus últimos estados contables, la cifra que resulte mayor.

#### *Definiciones:*

“Acuerdos de Cobertura” significa cualquier contrato de swap, acuerdos de tope y piso, futuros, contratos a término o acuerdo similar respecto de tasas de interés, monedas o precios de los *commodities*.

“Bienes” significa cualquier activo, ingreso o cualquier otro bien, tangible o intangible, mueble o inmueble, incluso, sin limitación, cualquier permiso o contrato de exploración, explotación y/o producción de petróleo y/o gas, cualquier concesión, permiso, licencia, cualquier derecho a percibir ingresos, dinero en efectivo, títulos valores, cuentas y otros derechos o participaciones contractuales.

“Entidad Pública” significa cualquier entidad pública o agencia pública, creada por el gobierno nacional, provincial o local, o cualquier otra persona jurídica existente en la actualidad o creada posteriormente, o que actualmente o en el futuro sea propiedad o estuviera controlada directa o indirectamente por cualquier entidad pública o agencia pública.

“Gravamen” significa cualquier hipoteca, prenda, imposición (incluida una cesión fiduciaria en garantía de Endeudamiento o con recurso a la Sucursal u otra carga o derecho real de garantía similar (inclusive cualquier acuerdo de venta condicional u otro contrato de retención de título y el derecho de un locador en virtud de una operación de leasing); teniendo en cuenta, no obstante, que el término “Gravamen” no incluirá ningún derecho originado en la venta (inclusive a través de una cesión fiduciaria sin recurso) por parte de la Sucursal de cuentas a cobrar relacionadas con la titulación de créditos u operación similar.

“Pago de Producción” significa obligaciones de pago de producción registradas como obligaciones o ingresos diferidos de acuerdo con los PCGA Argentinos, junto con todos los compromisos y obligaciones al respecto.

“PCGA Argentinos” significa los principios de contabilidad generalmente aceptados en la República Argentina que adoptaron las normas internacionales de información financiera (“NIIF”) aplicables a compañías que tienen oferta pública de acciones u obligaciones.

#### ***Mantenimiento de Oficinas o Agencias***

La Sucursal mantendrá en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires una oficina o agencia donde las Obligaciones Negociables podrán ser presentadas o entregadas para su pago y donde se podrá enviar a la Sucursal las notificaciones e intimaciones respecto de las Obligaciones Negociables.

#### **Supuestos de Incumplimiento**

Se define Supuesto de Incumplimiento respecto de las Obligaciones Negociables, como:

(i) incumplimiento en el pago de los intereses o Montos Adicionales sobre las Obligaciones Negociables cuando éstos se tornaran vencidos y exigibles, y dicho incumplimiento no fuera subsanado durante un período de quince (15) días corridos;

(ii) incumplimiento en el pago de capital o prima, si hubiera, sobre las Obligaciones Negociables cuando vencieran, al vencimiento, en caso de rescate, por caducidad de plazo o de otra forma y dicho incumplimiento continuara por un período de tres (3) días corridos;

(iii) incumplimiento o violación de cualquier obligación de la Sucursal contenida en las Obligaciones Negociables (excluyendo los incumplimientos especificados en los párrafos (i) o (ii) precedentes) y dicho incumplimiento o violación continuara sin ser subsanado por un período de noventa (90) días corridos después de la notificación escrita a la Sucursal por tenedores de Obligaciones Negociables representativos de, por lo menos, el 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables en circulación, comunicando dicho incumplimiento y solicitando su subsanación;

(iv) incumplimiento de la Sucursal (a) de efectuar cualquier pago o pagos por un monto total igual o superior a la cifra mayor entre US\$ 40 millones (o su equivalente en cualquier otra moneda o monedas) y el 1% del patrimonio neto de la Sucursal según se refleje en los últimos estados contables de la Sucursal, a su vencimiento (luego cumplido cualquier período de gracia aplicable) con respecto a una o más clases o emisiones de Endeudamiento (excluyendo las Obligaciones Negociables); o (b) de cualquier término, obligación, condición o disposición de una o más clases o emisiones de otros Endeudamientos (excluyendo las Obligaciones Negociables), incumplimiento que, en el caso de este ítem (b), diera como resultado su vencimiento anticipado por un monto total igual o superior a la cifra mayor entre US\$ 40 millones (o su equivalente en cualquier otra moneda o monedas) y el 1% del patrimonio neto de la Sucursal según se refleje en los últimos estados contables de la Sucursal;

(v) se dictara contra la Sucursal por parte de un tribunal judicial o arbitral una o más sentencias o laudos, en firme no apelables, para el pago de una suma superior a la cifra mayor entre US\$ 50 millones (o su equivalente en dólares estadounidenses si dicha sentencia fuera determinada en otra moneda) y el 1% del patrimonio neto de la Sucursal según se refleje en los últimos estados contables de la Sucursal, ya sea individualmente o en conjunto, neto de la suma que estuviera cubierta por seguro, y la misma no fuera pagada, garantizada o satisfecha de otro modo, y (a) algún acreedor iniciara un procedimiento de ejecución de dicha sentencia o laudo y el mismo no fuera desestimado o suspendido dentro de los sesenta (60) días desde la fecha de inicio de dicho procedimiento, o (b) hubiera transcurrido un período de noventa (90) días corridos durante el que no estuviera vigente una suspensión de ejecución de dicha sentencia o laudo;

(vi) la Sucursal (a) solicitara o prestara su consentimiento para la designación de un depositario, síndico, liquidador o funcionario similar para sí o con respecto de la totalidad o sustancialmente la totalidad de sus bienes, (b) realizara una cesión en beneficio de sus acreedores en general, (c) presentara un pedido de quiebra o concurso preventivo de acreedores, en forma judicial o extrajudicial; y

(vii) se dictara por parte de un tribunal judicial competente una sentencia o resolución por el cual se haga lugar a un pedido de quiebra contra la Sucursal o se declare la disolución o liquidación de la Sucursal, o se designe un síndico, liquidador o funcionario similar para la Sucursal o respecto de la totalidad o sustancialmente la totalidad de sus activos conforme a cualquier ley aplicable en materia de quiebras o concursos y dicha sentencia o resolución no fuera desestimada o suspendida dentro de los 30 días desde su dictado.

De ocurrir un Supuesto de Incumplimiento y no ser subsanado respecto de las Obligaciones Negociables, los tenedores de como mínimo el 25% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables en circulación podrán declarar el vencimiento automático del capital de todas las Obligaciones Negociables, mediante notificación por escrito a la Sucursal, con lo cual vencerá automáticamente el capital y los intereses devengados y los Montos Adicionales. En caso de ocurrir un Supuesto de Incumplimiento especificado en los párrafos (vi), o (vii) anteriores, vencerá automáticamente el capital y los intereses devengados y los Montos Adicionales de todas las Obligaciones Negociables en ese momento en circulación; teniendo en cuenta, no obstante, que luego de tal caducidad de plazos, se requerirá el voto afirmativo de los tenedores de no menos del 66,66% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables en ese momento en circulación presentes en persona o por representación en una asamblea de tales tenedores que hubiera constituido quórum para, en ciertas circunstancias y con el alcance permitido por la Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522 de la República Argentina (y sus modificatorias) y cualquier otra ley de quiebras, concursos u otras leyes similares que fueran aplicables, rescindir y anular tal caducidad de plazos si se hubieran subsanado o dispensado según disponga el Suplemento de Precio todos los Supuestos de Incumplimiento, a excepción del no pago del capital vencido.

## FACTORES DE RIESGO

*Antes de tomar una decisión de inversión, los potenciales inversores deben considerar cuidadosamente, a la luz de sus propias circunstancias financieras y objetivos de inversión, toda la información que se incluye en este Suplemento de Precio y en el Prospecto, en particular, los factores de riesgo que se describen a continuación y en el Prospecto, en relación con la Sucursal, Argentina y la inversión en las Obligaciones Negociables.*

***Los controles cambiarios y las restricciones sobre las transferencias al exterior y el ingreso de capitales han limitado y se prevé que continúen limitando la disponibilidad del crédito internacional.***

Desde 2011, el Gobierno Nacional ha implementado controles cambiarios cada vez más estrictos; no obstante, estos controles no han logrado evitar la continua caída del nivel de reservas internacionales del Banco Central de US\$ 43.290 millones en 2012 a US\$ 27.371 millones en 2013, revirtiéndose dicha tendencia a fines de 2014, alcanzando las reservas US\$ 31.433 millones en diciembre de 2014, de acuerdo a información publicada por dicha entidad.

No puede descartarse que el Gobierno Nacional pudiera imponer nuevos controles y restricciones sobre el mercado cambiario o sobre las transferencias al exterior y dichos controles y restricciones adicionales podrían tener un efecto negativo sobre la economía y los negocios de la Emisora.

***La aplicación de ciertos cambios en las leyes y regulaciones es incierta, y podría afectar adversamente los resultados de las operaciones o la situación patrimonial de la Sucursal.***

El 1° de octubre de 2014, el Congreso Nacional aprobó la reforma, actualización y unificación de los Códigos Civil y Comercial de la Nación, el cual entrará en vigencia, en plenitud, a partir del 1° de agosto de 2015. Si bien dicho Código ha sido preparado por una comisión bicameral, su texto ha sido objeto de críticas y discusión aun luego de su aprobación. Por el momento, no pueden establecerse las consecuencias que tendrá su aplicación, ni la del resto de las reformas en la legislación local que el Gobierno Nacional implementó o pueda llevar a cabo en el futuro y el impacto en las operaciones de la Sucursal.

***Los caída del precio internacional del petróleo, la reciente baja en el precio del petróleo en el mercado local y de los combustibles, podrán continuar afectando en forma negativa la situación patrimonial, financiera y los resultados de las operaciones de la Emisora.***

Ante la caída del precio internacional que experimentó el petróleo crudo (superior al 50% en el último año), y a fin de paliar el efecto de dicha baja, el 29 de diciembre de 2014 el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación emitió la Resolución N° 1077/2014, publicada en el Boletín Oficial el 31 de diciembre de 2014 y con vigencia a partir del 1 de enero de 2015, mediante la cual se modificó el régimen de retenciones a las exportaciones de hidrocarburos. La referida resolución derogó la Resolución N° 394/2007 del ex Ministerio de Economía y Producción y establece un nuevo régimen, que estipula para el petróleo crudo distintas alícuotas de retención según el precio internacional de referencia de petróleo tipo Brent (“PI”) sea menor o mayor o igual a US\$ 71 por barril. Cuando el PI sea menor a US\$ 71 por barril la alícuota de retención será del 1% y cuando sea mayor o igual a dicho monto la alícuota se determinará aplicando la siguiente fórmula:  $(PI - 70) / 70 \times 100$  (como resultado de la misma la retención efectiva es por todo el exceso del PI sobre los US\$ 70 por barril).

Asimismo, se acordó a partir de 1° de enero de 2015 una baja del 5% en el precio de los combustibles y el gasoil, en consonancia con la referida baja a nivel internacional, al mismo tiempo que se anunció una revisión del impuesto a las naftas y retenciones a la exportación de combustibles, en el marco de una política destinada a incentivar la producción y el consumo. El 3 de febrero de 2015, la Comisión de Planificación y Coordinación Estratégica del Plan Nacional de Inversiones Hidrocarburíferas creó el “Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo” (el “Programa de Estímulo”), con vigencia desde el 1° de enero del 2015 hasta el 31 de diciembre del 2015, prorrogable por doce meses. El Programa de Estímulo otorga tres tipos de estímulos (a la producción, a la exportación base y a la exportación adicional) a las empresas hidrocarburíferas que (a) se encuentren inscriptas en el Registro Nacional de Inversiones Hidrocarburíferas, y (b) presenten una solicitud de inscripción al Programa de Estímulo antes del 30 de abril de 2015. El objetivo del Gobierno argentino es compensar en parte, por medio del Programa de Estímulo, la pérdida en la rentabilidad a productores y exportadores ocasionada con motivo de la caída abrupta del precio del petróleo.

Es incierto aún si la pronunciada baja en el precio internacional del petróleo seguirá tal tendencia, si el Gobierno Argentino impondrá nuevas medidas, y en qué medida ello afectará las operaciones de la Sucursal.

***Las incertidumbres derivadas de las novedades en el caso “NML” y la aprobación de la nueva ley de pago soberano podrían tener un impacto adverso sobre la situación patrimonial o los flujos de fondos de la Emisora.***

A partir del 30 de julio de 2014 venció el período de gracia para efectuar el pago de deuda reestructurada con vencimiento al 30 de junio de ese año, por lo cual la República Argentina se encuentra, desde entonces, en una situación de imposibilidad de cumplimiento frente a los acreedores de la deuda reestructurada. A raíz del vencimiento del período de gracia antedicho, distintas agencias internacionales calificadoras de riesgo disminuyeron la calificación de la deuda Argentina, considerando que la Argentina se encontraría en una situación de “*default selectivo*” en relación con los bonos reestructurados.

Con fecha 29 de septiembre de 2014, el juez Thomas Griesa determinó que la República Argentina se encontraba en desacato (*civil contempt*) en relación con el caso NML. Con fecha 30 de septiembre de 2014, la República Argentina depositó, localmente, en Nación Fideicomisos, fondos por US\$161 millones en relación con sus bonos Par regidos por ley extranjera; sin embargo, el juez Thomas Griesa ordenó reponer al Bank of New York Mellon como agente de pago y remover a Nación Fideicomisos.

El 1° de enero de 2015 venció el plazo de vigencia de la cláusula RUFO, una de las disposiciones fijadas en los prospectos de canje de deuda instrumentado en 2005, que obligaba a la República Argentina, a incluir a los tenedores de títulos reestructurados en cualquier nueva oferta que representara una mejora respecto a las condiciones establecidas originalmente.

Asimismo, el 2 de enero de 2015, el Gobierno Nacional abonó a los tenedores de los bonos de los canjes 2005 y 2010, cerca de 1000 millones de dólares correspondientes a la fecha de pago del 31 de diciembre de 2014. El Gobierno Argentino depositó 539 millones de dólares en Nación Fideicomisos, correspondientes a los servicios de los bonos del canje legislación extranjera y otra suma al fideicomiso reservado para el pago a los *holdouts* que no ingresaron a los canjes, permaneciendo aún congelados en la cuentas del Bank of New York en el Banco Central los 539 millones de dólares que la República Argentina depositó para el pago de junio a titulares de bonos con legislación argentina, inmovilizados conforme dispusiera el juez Griesa.

Recientemente, y como primera acción tras el vencimiento de la cláusula RUFO, el juez Thomas Griesa convocó una audiencia con fecha 3 de marzo de 2015 en la que decidirá sobre un nuevo pedido del Citibank para poder procesar el pago de intereses de bonos soberanos argentinos emitidos bajo leyes locales tras la cesación de pagos de 2002.

Para una descripción de los factores de riesgo relacionados con la Argentina, con la industria del petróleo y gas, con mercados emergentes, la Emisora, o con las Obligaciones Negociables, véase la sección “*Factores de Riesgo*” del Prospecto.

## **DESTINO DE LOS FONDOS**

De conformidad con lo dispuesto por el artículo 36 inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables, la Emisora empleará el producido proveniente de la colocación de las Obligaciones Negociables (neto de gastos, comisiones y honorarios relacionados con la emisión de las Obligaciones Negociables), el cual se estima en la suma de Ps. 992.772.800 (Pesos novecientos noventa y dos mil millones setecientos setenta y dos mil ochocientos) (calculado sobre una emisión por el Monto Máximo de Emisión) a los siguientes destinos:

(i) integración de capital de trabajo en el país, incluyendo, entre otros conceptos relativos al giro ordinario de los negocios de la Emisora, (a) hacer frente a los costos operativos del negocio, (b) pago a proveedores por insumos y/o servicios prestados, (c) pago de impuestos y obligaciones de índole fiscal, y (d) pago de salarios, sueldos anuales complementarios, cargas sociales y demás contribuciones y erogaciones que correspondan al personal de la Emisora;

(ii) refinanciación de pasivos a una tasa de aproximada del 25,50%, siendo el vencimiento de los mismos entre el 11 de marzo de 2015 y el 16 de marzo de 2015, que fueran destinados al giro de los negocios de la Sucursal; y

(iii) financiar proyectos productivos en la República Argentina a través de inversiones en activos físicos de la Emisora utilizados en el curso ordinario de los negocios (incluyendo pero no limitando a terrenos y edificios, pozos y equipos de explotación, equipamiento y plantas, materiales y equipos de transporte y depósito, perforaciones exploratorias, entre otros). Se deja constancia que los activos no serán adquiridos a sociedades con las cuales la Sucursal mantiene relaciones de control o influencia significativa.

## CALIFICACIÓN DE RIESGO

Las Obligaciones Negociables cuentan con calificación de riesgo. FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, con domicilio en Sarmiento 663, Piso 7º, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, e inscrita en la CNV, por reunión del Consejo de Calificación de fecha 26 de febrero de 2015, calificó a las Obligaciones Negociables Clase V y las Obligaciones Negociables Clase VI, ambas, “AA+(arg)”, con perspectiva estable. Los emisores o las emisiones calificadas como “AA” presentan una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificadas dentro del país. Los signos “+” o “-” se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

Tal calificación podría ser modificada, suspendida o revocada en cualquier momento.

Los mecanismos para asignar una calificación, utilizados por las sociedades calificadoras de riesgo argentinas, podrían ser diferentes en aspectos importantes de los utilizados por las sociedades calificadoras de Estados Unidos de América u otros países.

Los dictámenes de los agentes de calificación de riesgo pueden ser consultados en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar), y asimismo podrá solicitarse a la sociedad calificadora un detalle del significado de las calificaciones que asigna a cada una de ellas.

La calificación de riesgo en ningún caso constituye una recomendación para comprar, mantener o vender las Obligaciones Negociables.

Los emisores, que en forma voluntaria, soliciten el servicio de calificación de riesgo de los valores negociables al momento de su emisión deberán mantenerlo hasta su cancelación total, salvo consentimiento unánime de los tenedores de los valores negociables emitidos, conforme lo previsto en el artículo 25 del Capítulo I, Título IX de las Normas de la CNV.

## INFORMACIÓN RELEVANTE

### **Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo**

La Emisora y/o los Colocadores podrán requerir a quienes deseen suscribir y a los tenedores de las Obligaciones Negociables, información relacionada con el cumplimiento del régimen de “Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo” conforme con lo dispuesto por la Ley N° 25.246, la Ley N° 26.733, sus modificaciones y reglamentaciones, o por disposiciones, resoluciones o requerimientos de la Unidad de Información Financiera. La Emisora podrá rechazar las suscripciones cuando quien desee suscribir las Obligaciones Negociables no proporcione, a satisfacción de la Emisora y de los Colocadores, la información y documentación solicitada.

Resultan aplicables a la presente emisión, sin perjuicio de la responsabilidad de los Colocadores, la totalidad de las normas vigentes en materia de Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo. Para mayor información, véase “Aviso a los Inversores sobre Normativa Referente a la Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo” del Prospecto.

### **Controles Cambiarios**

Para una descripción de los controles cambiarios existentes en la Argentina, véase la sección “*Información Adicional – Controles de Cambio*” del Prospecto.

### **Carga Tributaria**

Para una descripción de ciertas cuestiones tributarias relacionadas con las Obligaciones Negociables en la Argentina, véase la sección “*Información Adicional – Carga Tributaria*” del Prospecto.

## ESFUERZOS DE COLOCACIÓN Y PROCESO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN

A través de la celebración de un contrato de colocación (el “**Contrato de Colocación**”), la Emisora designará a Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., Macro Securities S.A., BBVA Banco Francés S.A. y Banco Santander Río S.A., para que actúen como agentes colocadores de las Obligaciones Negociables (en tal carácter, los “**Colocadores**”). Bajo el Contrato de Colocación, los Colocadores deberán realizar sus mejores esfuerzos para la colocación de las Obligaciones Negociables mediante su oferta pública en la Argentina conforme con las leyes y regulaciones vigentes en la materia (dichos esfuerzos, los “**Esfuerzos de Colocación**”).

La colocación primaria de las Obligaciones Negociables se realizará mediante una subasta pública a través del módulo de licitaciones del sistema informático MAE-SIOPEL, de conformidad con el artículo 27 del Capítulo V, Título II de las Normas de la CNV (la “**Subasta Pública**”). En este sentido, el Agente de Liquidación será el encargado de generar en el MAE-SIOPEL el pliego de subasta de la colocación primaria de las Obligaciones Negociables.

Conforme los términos de la Ley de Mercado de Capitales, la Ley de Obligaciones Negociables y las Normas de la CNV, los inversores que quisieran suscribir Obligaciones Negociables deberán presentar sus correspondientes órdenes de compra (las “**Órdenes de Compra**”) en los términos descriptos más abajo, las cuales deberán ser remitidas a (i) los Colocadores, quienes las recibirán, procesarán e ingresarán como ofertas, a través del módulo de licitaciones del sistema “SIOPEL” del MAE, de forma inmediata o (ii) como ofertas por agentes del MAE (excluyendo los Colocadores) y/o adherentes del mismo y/o demás intervinientes o intermediarios, distintos de los Colocadores (los “**Agentes del MAE**”), quienes deberán dar cumplimiento a lo aquí previsto y a lo establecido en la Sección “Procedimiento de Colocación” y quienes recibirán las Órdenes de Compra, las procesarán e ingresarán, a través del módulo de licitaciones del sistema “SIOPEL” del MAE, todo ello de acuerdo con el Prospecto y este Suplemento de Precio. En el caso de Órdenes de Compra ingresadas como ofertas por Agentes del MAE, ni la Emisora ni los Colocadores tendrán responsabilidad alguna respecto de la forma en que las ofertas sean cargadas a través del módulo de licitaciones del sistema “SIOPEL” del MAE ni por el cumplimiento de la normativa referente a encubrimiento, lavado de activos y financiación del terrorismo regulada por la ley N° 25.246 y sus modificatorias (incluyendo, sin limitación, la ley N° 26.683).

### Esfuerzos de Colocación

Desde la presentación ante la CNV de la solicitud de la autorización de oferta pública de las Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa y hasta el momento de la obtención de dicha autorización, los Colocadores podrán distribuir versiones preliminares del Prospecto y del Suplemento de Precio, pudiendo realizar reuniones informativas y difundir información de conformidad con lo previsto por el artículo 10, capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV.

Los Esfuerzos de Colocación podrán consistir en uno o más de los siguientes actos de comercialización, habituales en el mercado argentino para la oferta pública de valores negociables:

- (i) poner a disposición de los posibles inversores: (i) copia impresa o en soporte informático de los Documentos Informativos (tal como se los define a continuación) en los domicilios de la Emisora y de los Colocadores indicados en el presente Suplemento de Precio; y/o (ii) la versión electrónica de los Documentos Informativos en la página *web* de la CNV, la Emisora, MAE y BCBA. “**Documentos Informativos**” significa los siguientes documentos: (a) el Prospecto; (b) este Suplemento de Precio (junto con el Prospecto, los “**Documentos de la Oferta**”); (c) la calificación de riesgo referida en este Suplemento de Precio; y (d) cualquier otro aviso que se publique conforme con lo detallado en la presente sección; y/o (iii) los Documentos de la Oferta (y/o versiones preliminares de los mismos conforme con las Normas de la CNV) a través de su distribución por correo común, por correo electrónico o de cualquier otro modo, pudiendo asimismo adjuntar a dichos documentos, una síntesis de la Emisora y/o de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, que incluya solamente, y sea consistente con, la información contenida en los Documentos de la Oferta (y/o versiones preliminares de los mismos, en su caso);
- (ii) realizar una reunión informativa (“*road show*”) y/o eventualmente reuniones individuales con posibles inversores, con el único objeto de presentar entre los mismos información contenida en los Documentos de la Oferta (y/o versiones preliminares de los mismos, en su caso) relativa a la Emisora y/o a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables (siempre conforme con las Normas de la CNV);
- (iii) realizar conferencias telefónicas con, y/o llamados telefónicos a, y/o enviar correos electrónicos a, posibles inversores; y/o
- (iv) cualquier otro acto que la Emisora y los Colocadores, de común acuerdo, estimen adecuados.



## Procedimiento de Colocación

Autorizada la oferta pública por la CNV, y en la oportunidad que determinen la Emisora y los Colocadores, y en forma simultánea, o con posterioridad a la publicación de este Suplemento de Precio en el sitio de internet de la CNV, [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) en la sección “*Información Financiera*”, en el Boletín Diario de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV, y en el micro sitio *web* de licitaciones del sistema “SIOPEL” del MAE y en la página web de la Emisora, [www.pan-energy.com](http://www.pan-energy.com), la Emisora publicará un aviso de suscripción en el sitio de internet de la CNV, [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) en la sección “*Información Financiera*”, y por un día en el Boletín Diario de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV, y en el en el sitio de Internet del MAE, [www.mae.com.ar](http://www.mae.com.ar), bajo la sección “Mercado Primario” y en la página web de la Emisora, [www.pan-energy.com](http://www.pan-energy.com) y por todo el Período de Difusión y el Período de Subasta Pública (según ambos términos se definen más abajo) en el que se indicará, entre otros datos: (1) la fecha de inicio y de finalización del período de difusión pública de las Obligaciones Negociables, el cual tendrá una duración no inferior a cuatro (4) días hábiles, durante el cual se realizará la difusión pública de la información referida a la Emisora y a las Obligaciones Negociables y se invitará a potenciales inversores a presentar las correspondientes Órdenes de Compra para suscribir Obligaciones Negociables; pero no se recibirán Órdenes de Compra durante dicho período (el “**Período de Difusión**”), (2) la fecha de inicio y de finalización del período de subasta pública de las Obligaciones Negociables, el cual tendrá una duración no inferior a un Día Hábil y durante el cual, sobre la base de tales Órdenes de Compra de potenciales inversores (los “**Inversores Interesados**”), los Colocadores y los Agentes del MAE podrán presentar las correspondientes ofertas a través del módulo de licitaciones del sistema “SIOPEL” del MAE (el “**Período de Subasta Pública**”), (3) los datos de contacto de los Colocadores, y (4) demás datos que pudieran ser necesarios, en su caso, incluyendo pero no limitado a los indicados en el artículo 4 inciso a) del Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV. En todos los casos, el Período de Subasta Pública deberá ser posterior al Período de Difusión.

Durante el Período de Difusión se realizará la difusión pública de la información referida a la Emisora y a las Obligaciones Negociables, pero no se recibirán Órdenes de Compra durante dicho período, las cuales podrán ser presentadas solamente durante el Período de Subasta Pública. Durante el Período de Subasta Pública, los Colocadores y los Agentes del MAE podrán ingresar como ofertas a través del módulo de licitaciones del sistema “SIOPEL” del MAE (las “**Ofertas de Compra**”), las Órdenes de Compra que hayan recibido de los Inversores Interesados. Las Órdenes de Compra que oportunamente presenten los Inversores Interesados a los Colocadores y a los Agentes del MAE deberán detallar, entre otras cuestiones, el monto solicitado de las Obligaciones Negociables Clase V y/o de las Obligaciones Negociables Clase VI y, según corresponda, el margen de corte solicitado para cada una de las clases de Obligaciones Negociables, expresado como porcentaje nominal anual truncado a dos decimales (el “**Margen Solicitado**”). Los Inversores Interesados podrán asimismo presentar Órdenes de Compra sin indicar el Margen Solicitado, las cuales serán consideradas como Órdenes de Compra no competitivas y serán ingresadas como tales.

Cada uno de los Inversores Interesados podrá presentar, sin limitación alguna, más de una Orden de Compra, con distinto monto y/o Margen Solicitado. Dado que solamente los Colocadores y los Agentes del MAE pueden ingresar las Ofertas de Compra correspondientes a través del módulo de licitaciones del sistema “SIOPEL” del MAE, los Inversores Interesados que no sean Agentes del MAE deberán mediante las órdenes correspondientes instruir a los Colocadores o a cualquier Agente del MAE para que, por cuenta y orden de los Inversores Interesados en cuestión, presenten las correspondientes Ofertas de Compra durante el Período de Subasta Pública. Tales Órdenes de Compra podrán ser otorgadas por los Inversores Interesados a los Colocadores o a cualquier Agente del MAE durante, el Período de Subasta Pública. Los Inversores Interesados en presentar Órdenes de Compra deberán contactar a los Colocadores o a cualquier Agente del MAE con suficiente anticipación a la finalización del Período de Subasta Pública, a fin de posibilitar que sus Ofertas de Compra sean presentadas a través del sistema “SIOPEL” del MAE antes de que finalice el Período de Subasta Pública. Ni la Emisora ni los Colocadores pagarán comisión y/o reembolsarán gasto alguno a los Agentes del MAE a través de los cuales se presenten Ofertas de Compra, sin perjuicio de que estos últimos podrían cobrar comisiones y/o gastos directamente a los Inversores Interesados que presenten Ofertas de Compra a través de los mismos.

La subasta será abierta conforme lo establece el artículo 4 inciso d) del Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV. En virtud de ello, los Colocadores y los Agentes del MAE podrán ver las Ofertas de Compra a medida que las mismas se vayan ingresando en el sistema a través del módulo de licitaciones del sistema “SIOPEL” del MAE. Todos los Agentes del MAE podrán ser habilitados para participar en la subasta. Todos los Agentes del MAE deberán solicitar al Agente de Liquidación la habilitación a la rueda de subasta durante el Período de Difusión, a efectos de que tales Agentes del MAE den cumplimiento a las obligaciones que les corresponden en materia de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, y deberán presentar una declaración jurada a los Colocadores respecto del cumplimiento de sus obligaciones, a efectos de proteger la integridad de la colocación.

Todas las Ofertas de Compra serán irrevocables, firmes, vinculantes y definitivas a todos los efectos que pudiera corresponder, sin necesidad de ser ratificadas ni posibilidad de ser retiradas. Los Colocadores y los Agentes del MAE que reciban Órdenes de Compra en relación con las Obligaciones Negociables, podrán rechazar cualquier Orden de Compra

presentada a los mismos que no cumpla con las normas aplicables y/o los requisitos establecidos en relación con aquellas, y/o con la normativa sobre encubrimiento, lavado de activos y financiación del terrorismo regulada por la ley N° 25.246 y sus modificatorias (incluyendo, sin limitación, la ley N° 26.683), aún cuando dichas Órdenes de Compra contengan un Margen Solicitado inferior o igual al Margen de Corte (o sean no competitivas), sin que tal circunstancia otorgue a los Inversores Interesados que hayan presentado tales Órdenes de Compra derecho a compensación y/o indemnización alguna. Las Órdenes de Compra rechazadas quedarán automáticamente sin efecto.

Los Colocadores y los Agentes del MAE a través de los cuales los Inversores Interesados presenten sus Ofertas de Compra, podrán solicitar a estos a su solo criterio y como condición previa a presentar las Ofertas de Compra por su cuenta y orden, información y/o documentación necesaria para verificar el cumplimiento de la normativa sobre encubrimiento, lavado de activos y financiación del terrorismo regulada por la ley N° 25.246 y sus modificatorias (incluyendo, sin limitación, la ley N° 26.683), y en caso que los correspondientes Inversores Interesados no las suministraren, ni los Colocadores, ningún Agente del MAE, estarán obligados a presentar las Ofertas de Compra en cuestión. En el caso de las Ofertas de Compra que se presenten a través de Agentes del MAE, tales Agentes del MAE serán, respecto de tales Ofertas de Compra, los responsables de verificar el cumplimiento de la normativa sobre encubrimiento, lavado de activos y financiación del terrorismo regulada por la ley N° 25.246 y sus modificatorias (incluyendo, sin limitación, la ley N° 26.683), no teniendo los Colocadores responsabilidad alguna al respecto, sin perjuicio de lo cual la Emisora y Colocadores podrán requerir a tales Agentes del MAE que provean la información necesaria que demuestre el cumplimiento de tales normas por los respectivos Inversores Interesados.

La Emisora, con el consentimiento previo de los Colocadores y sin necesidad de invocar motivo alguno, podrá suspender y/o prorrogar y/o terminar el Período de Difusión y/o el Período de Subasta Pública, respecto de una o ambas clases de Obligaciones Negociables, en cualquier momento del mismo, comunicando por escrito dicha circunstancia a los Colocadores, a la CNV y a aquellas bolsas y mercados de valores respecto de los cuales se haya solicitado autorización para la cotización y/o negociación de las Obligaciones Negociables, publicando un aviso en el sitio de internet de la CNV, [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) en la sección “*Información Financiera*”, un aviso por un Día Hábil en el Boletín Diario de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV, en el micro sitio *web* de licitaciones del sistema “SIOPEL”, en el sitio de Internet del MAE, [www.mae.com.ar](http://www.mae.com.ar), y en el sitio web de la Emisora [www.pan-energy.com](http://www.pan-energy.com), con anterioridad al vencimiento del Período de Difusión y/o del Período de Subasta Pública, en el cual se indicará, en su caso, la nueva fecha de vencimiento del Período de Difusión y/o del Período de Subasta Pública o la fecha en que se reanudará el curso del mismo o la forma en que se hará pública la reanudación del curso del mismo.

La terminación, suspensión y/o prórroga del Período de Difusión y/o del Período de Subasta Pública no generará responsabilidad alguna a la Emisora y/o a los Colocadores ni otorgará a los Inversores Interesados que hayan presentado Órdenes de Compra, ni a los Agentes del MAE que hayan presentado Ofertas de Compra, derecho a compensación y/o indemnización alguna. En caso de terminación del Período de Difusión y/o del Período de Subasta Pública, todas las Ofertas de Compra que en su caso se hayan presentado hasta ese momento quedarán automáticamente sin efecto. En caso de suspensión y/o prórroga del Período de Difusión y/o del Período de Subasta Pública, las Ofertas de Compra presentadas con anterioridad a tal suspensión y/o prórroga podrán ser retiradas en cualquier momento anterior a la finalización del Período de Subasta Pública, sin penalidad alguna.

Ni la Emisora ni los Colocadores serán responsables por problemas, fallas, pérdidas de enlace, errores en la aplicación y/o caídas del software al utilizar el sistema “SIOPEL” del MAE. Para mayor información respecto de la utilización del sistema “SIOPEL” del MAE, se recomienda a los interesados leer detalladamente el “Manual del Usuario - Colocadores” y documentación relacionada publicada en el sitio de internet del MAE.

### **Tramo Competitivo y Tramo No Competitivo**

La oferta, para cada clase de Obligaciones Negociables, constará de un tramo competitivo (el “**Tramo Competitivo**”) y de un tramo no competitivo (el “**Tramo No Competitivo**”).

Las Órdenes de Compra presentadas bajo el Tramo Competitivo deberán indefectiblemente incluir el Margen Solicitado mientras que aquellas que se presenten bajo el Tramo No Competitivo no incluirán el Margen Solicitado. Podrán participar del Tramo No Competitivo los Inversores Interesados que remitan a los Colocadores o a cualquier Agente del MAE, de manera individual o agregada, Órdenes de Compra por hasta un valor nominal de Ps. 50.000 (Pesos cincuenta mil) en Obligaciones Negociables. Dichas Órdenes de Compra serán consideradas, a todos los efectos, como Ofertas de Compra. Las Órdenes de Compra recibidas por el Tramo No Competitivo que, de manera individual o agregada, superen el monto antes indicado de Ps. 50.000 (Pesos cincuenta mil), serán rechazadas por el excedente.

La totalidad de Obligaciones Negociables adjudicadas al Tramo No Competitivo no podrá superar, en cada caso, el 50% de las Obligaciones Negociables Clase V y de las Obligaciones Negociables Clase VI a emitirse.

Bajo el Tramo Competitivo, los Inversores Interesados podrán presentar, sin limitación alguna, más de una Orden de Compra que contengan montos y/o Margen Solicitado distintos entre las distintas Órdenes de Compra del mismo Inversor Interesado.

#### **Determinación del Margen de Corte. Adjudicación.**

Tan pronto como sea posible luego de finalizado el Período de Subasta Pública, las Ofertas de Compra para cada una de las clases de Obligaciones Negociables serán ordenadas en cada caso en forma ascendente en el sistema “SIOPEL” del MAE, volcando para cada una de ellas, en primer lugar, las Ofertas de Compra que formen parte del Tramo No Competitivo y, en segundo lugar, sobre la base del Margen Solicitado, las Ofertas de Compra que formen parte del Tramo Competitivo. La Emisora, teniendo en cuenta las condiciones de mercado vigentes y con la colaboración de los Colocadores, determinará el monto a emitir respecto de las Obligaciones Negociables Clase V y/o de las Obligaciones Negociables Clase VI, o si en su defecto declara desierta alguna de ellas o ambas.

Respecto de las Obligaciones Negociables Clase V y de las Obligaciones Negociables Clase VI, en caso que decidiera adjudicarlas, la Emisora determinará, respecto de cada una de ellas, el monto efectivo a emitir y el margen de corte expresado como porcentaje anual truncado a dos decimales (el “**Margen de Corte**”).

La determinación del monto de emisión de las Obligaciones Negociables y del Margen de Corte será realizada mediante el sistema denominado “subasta o licitación pública”, de conformidad con los criterios del sistema “SIOPEL” del MAE, en virtud del cual (i) todas las Ofertas de Compra con Margen Solicitado, según corresponda, inferior al Margen de Corte, según corresponda, serán adjudicadas; (ii) todas las Ofertas de Compra del Tramo No Competitivo serán adjudicadas al Margen de Corte, estableciéndose, sin embargo, que a las Ofertas de Compra remitidas bajo el Tramo No Competitivo en ningún caso se les adjudicará un monto de Obligaciones Negociables Clase V y/o de Obligaciones Negociables Clase VI, según corresponda, superior al 50% del monto final de las Obligaciones Negociables Clase V y/o 50% del monto final de las Obligaciones Negociables Clase VI, según corresponda, que será efectivamente emitido. Asimismo, se establece que en caso que las Ofertas de Compra del Tramo No Competitivo superen dicho 50%, las mismas serán adjudicadas a prorrata sobre la base del monto solicitado, y sin excluir ninguna Oferta de Compra. Si como resultado de los prorrateos, el monto a asignar a una Oferta de Compra fuera un monto que incluya entre 1 y 49 centavos, el monto asignado será el importe entero inferior. Si como resultado de los prorrateos el monto a asignar a una Oferta de Compra fuera un monto que incluya entre 50 y 99 centavos, el monto asignado será el importe entero superior. Si como resultado de los prorrateos, el monto a asignar a una Oferta de Compra fuera un monto inferior al monto mínimo de suscripción, a dicha Oferta de Compra no se le asignarán Obligaciones Negociables Clase V u Obligaciones Negociables Clase VI, según corresponda, y el monto de Obligaciones Negociables Clase V u Obligaciones Negociables Clase VI, según corresponda, no asignado a tal Oferta de Compra será asignado a la Oferta de Compra del Tramo No Competitivo con mayor monto solicitado y de existir remanente a la siguiente con mayor monto solicitado. En caso de que dos o más Ofertas de Compra tengan igual monto solicitado, se priorizará la Oferta de Compra recibida en primer lugar; (iii) todas las Ofertas de Compra del Tramo Competitivo con Margen Solicitado igual o inferior, al Margen de Corte, serán adjudicadas al Margen de Corte, a prorrata sobre la base del monto solicitado, y sin excluir ninguna Oferta de Compra. Si, como resultado de los prorrateos, el monto a asignar a una Oferta de Compra fuera un monto que incluya entre 1 y 49 centavos, el monto asignado será el importe entero inferior. Si como resultado de los prorrateos el monto a asignar a una Oferta de Compra fuera un monto que incluya entre 50 y 99 centavos, el monto asignado será el importe entero superior. Si, como resultado de los prorrateos, el monto a asignar a una Oferta de Compra fuera un monto inferior al monto mínimo de suscripción, a dicha Oferta de Compra no se le asignarán Obligaciones Negociables Clase V u Obligaciones Negociables Clase VI, según corresponda, y el monto de Obligaciones Negociables Clase V u Obligaciones Negociables Clase VI, según corresponda, no asignado a tal Oferta de Compra será asignado a la Oferta de Compra con Margen Solicitado igual al Margen de Corte y con mayor monto solicitado, y de existir remanente a la siguiente Oferta de Compra con mayor monto solicitado. En caso de que dos o más Ofertas de Compra tengan igual monto solicitado, se priorizará la Oferta de Compra recibida en primer lugar; y (iv) todas las Ofertas de Compra con Margen Solicitado, según corresponda, superior al Margen de Corte, no serán adjudicadas.

En caso que así lo deseen, los Inversores Interesados podrán limitar su adjudicación final a un porcentaje máximo del valor nominal total a emitirse respecto de las Obligaciones Negociables Clase V y/o de las Obligaciones Negociables Clase VI, según corresponda, porcentaje que deberá ser detallado por cada Inversor Interesado en la respectiva Orden de Compra para cada Clase de Obligaciones Negociables. En ninguna circunstancia los Inversores Interesados podrán limitar su adjudicación final a un porcentaje máximo de valor nominal total a emitir respecto de las Obligaciones Negociables Clase V y las Obligaciones Negociables Clase VI en conjunto.

Ni la Emisora ni los Colocadores tendrán obligación alguna de informar en forma individual a los Agentes del MAE (y/o a cada uno de los Inversores Interesados que hayan presentado a los mismos Órdenes de Compra) cuyas Ofertas de Compra fueron total o parcialmente excluidas, que las mismas fueron total o parcialmente excluidas. Las Ofertas de

Compra no adjudicadas quedarán automáticamente sin efecto. Dicha circunstancia no generará responsabilidad alguna a la Emisora y/o a los Colocadores, ni otorgará a los Inversores Interesados derecho a compensación y/o indemnización alguna. En caso que se declare desierta la colocación de las Obligaciones Negociables Clase V y/o de las Obligaciones Negociables Clase VI, las Ofertas de Compra presentadas correspondientes a las Obligaciones Negociables Clase V y/o a las Obligaciones Negociables Clase VI, según corresponda, quedarán automáticamente sin efecto.

Ni la Emisora ni los Colocadores garantizan a los Agentes del MAE que presenten Ofertas de Compra (y/o a los Inversores Interesados que hayan presentado a los mismos las correspondientes Órdenes de Compra), que se les adjudicarán Obligaciones Negociables a tales Ofertas de Compra y/o que, en su caso, los montos que se les adjudicarán serán los mismos montos de Obligaciones Negociables solicitados en sus Ofertas de Compra. Dicha circunstancia no generará responsabilidad alguna a la Emisora y/o a los Colocadores ni otorgará a los Agentes del MAE que hayan ingresado Ofertas de Compra (y/o a los Inversores Interesados que hayan presentado a los mismos las correspondientes Órdenes de Compra), derecho a compensación y/o indemnización alguna.

### **Aviso de Resultados**

Una vez determinado el Margen de Corte y el Monto de Emisión de las Obligaciones Negociables se publicará en la fecha de cierre del Período de Subasta Pública, el Aviso de Resultados, que será publicado en el sitio de internet de la CNV, [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) en la sección “*Información Financiera – Emisoras – Emisoras en el Régimen de Oferta Pública – Pan American Energy – Hechos Relevantes*”, y por un día en el Boletín Diario de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV, y en el micro sitio *web* de licitaciones del sistema “SIOPEL” en el sitio de Internet del MAE, [www.mae.com.ar](http://www.mae.com.ar), y en la página web de la Emisora [www.pan-energy.com](http://www.pan-energy.com), complementario al presente Suplemento de Precio, informando los resultados de la colocación.

### **Garantías**

La Emisora y/o los Colocadores tendrán el derecho, pero no la obligación, de solicitar a los Inversores Interesados el otorgamiento o la constitución de garantías para asegurar la integración de las Obligaciones Negociables que les sean adjudicadas y la procedencia de los fondos respectivos, cuando a exclusivo juicio de la Emisora y/o de los Colocadores lo consideren conveniente, siempre respetando el principio de trato igualitario entre los inversores de similares características.

### **Mecanismo de Liquidación. Integración. Emisión**

En la Fecha de Emisión y Liquidación cada Inversor Interesado a quien se le hubiera adjudicado Obligaciones Negociables, deberá integrar los pesos suficientes para cubrir el valor nominal que le fuera adjudicado de Obligaciones Negociables Clase V y/o de Obligaciones Negociables Clase VI (el “**Monto a Integrar**”), de la siguiente forma: (i) si dicho Inversor Interesado hubiera cursado la Orden de Compra a través de alguno de los Colocadores, deberá pagar el Monto a Integrar respectivo mediante (a) transferencia electrónica a una cuenta abierta a nombre del respectivo Colocador, la cual será informada en la Orden de Compra, o (b) autorización al respectivo Colocador para que debite de una o más cuentas de titularidad del Inversor Interesado las sumas correspondientes; todo ello de acuerdo a las instrucciones consignadas en la Orden de Compra respectiva; y (ii) si dicho Inversor Interesado hubiera cursado su Orden de Compra a través de un Agente del MAE, deberá pagar el Monto a Integrar respectivo mediante el débito en cuenta, transferencia o depósito en aquella cuenta abierta a nombre de dicho Agente del MAE, la cual será informada en la Orden de Compra.

En la Fecha de Emisión y Liquidación, una vez efectuada su integración, las Obligaciones Negociables serán acreditadas en la cuentas depositante y comitente en CVSA indicadas por los correspondientes Agentes del MAE. En caso que cualquiera de las Ofertas de Compra adjudicadas no sean integradas en o antes de las 14 horas de la Fecha de Emisión y Liquidación, los Colocadores procederán según las instrucciones que le imparta la Emisora (que podrán incluir, entre otras, la pérdida por parte de los Inversores Interesados incumplidores del derecho a suscribir las Obligaciones Negociables en cuestión sin necesidad de otorgarle la posibilidad de remediar su incumplimiento), sin perjuicio que dicha circunstancia no generará responsabilidad alguna a la Emisora y/o a los Colocadores ni otorgará a los Agentes del MAE que hayan ingresado las correspondientes Ofertas de Compra (y/o a los Inversores Interesados que hayan presentado a los mismos las correspondientes Órdenes de Compra) derecho a compensación y/o indemnización alguna, y sin perjuicio, asimismo, de la responsabilidad de los incumplidores por los daños y perjuicios que su incumplimiento ocasione a la Emisora y/o a los Colocadores.

Las Obligaciones Negociables no integradas por los Inversores Interesados serán canceladas con posterioridad a la Fecha de Emisión y Liquidación.

La cancelación de las Obligaciones Negociables no integradas (a) no requiere que (i) se dé al Inversor Interesado la oportunidad de remediar el incumplimiento incurrido; ni (ii) se formalice y/o notifique al Inversor Interesado la decisión de proceder a la cancelación; y (b) no generará responsabilidad de tipo alguno para la Emisora y/o para los Colocadores ni otorgará al Inversor Interesado involucrado derecho a reclamo y/o a indemnización alguna.

### **Publicación de Avisos**

El Aviso de Suscripción, el Aviso de Resultados y los avisos complementarios a que se refiere el presente Suplemento de Precio serán publicados en el sitio de internet de la CNV, [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) en la sección “*Información Financiera*” y por un Día Hábil en el Boletín Diario de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV, y en el micro sitio *web* de licitaciones del sistema “SIOPEL” y en el sitio de Internet del MAE, [www.mae.com.ar](http://www.mae.com.ar) y en la página web de la Emisora, [www.pan-energy.com](http://www.pan-energy.com).

### **Presentación de Órdenes de Compra por parte de los Colocadores**

Los Colocadores se reservan el derecho de presentar Órdenes de Compra durante el Período de Subasta Pública, y éstas deberán ser procesadas respetando en todo momento los principios de transparencia en la oferta pública y de trato igualitario entre los inversores.

### **Inexistencia de Mercado para las Obligaciones Negociables - Estabilización**

Las Obligaciones Negociables no cuentan con un mercado de negociación establecido. Los Colocadores no realizarán (i) actividades de formación de mercado y, en consecuencia, la Emisora no puede brindar garantías acerca de la liquidez de las Obligaciones Negociables ni del mercado de negociación de los mismos (ver en el Prospecto “*Información Clave sobre la Emisora – Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con las Obligaciones Negociables – No existe un mercado establecido de negociación de las Obligaciones Negociables y el valor de mercado de las Obligaciones Negociables es incierto*”); ni (ii) operaciones que establezcan, mantengan o de otra manera afecten el precio de mercado de las Obligaciones Negociables.

### **Ciertas Restricciones a la Oferta: Jurisdicciones de Nula o Baja Tributación**

Las Obligaciones Negociables no podrán ser suscriptas en el marco de la colocación primaria por personas domiciliadas o constituidas en jurisdicciones de nula o baja tributación o que operen con cuentas bancarias abiertas en entidades financieras ubicadas en jurisdicciones de nula o baja tributación. A estos efectos, “países de nula o baja tributación” son aquellas *son los dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales de baja o nula tributación, que no sean considerados “cooperadores a los fines de la transparencia fiscal”, de acuerdo a lo establecido por el Decreto N° 589/2013.*

---

El presente Suplemento de Precio quedará incorporado en su totalidad y será parte de las Obligaciones Negociables. El presente Suplemento de Precio complementará los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables contenidos en el Prospecto.

**INFORMACIÓN FINANCIERA POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES  
FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014**

**Resumen de la información contable y financiera**

Los siguientes cuadros contienen información resumida acerca de la Emisora correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, comparado con el mismo período de 2013<sup>1</sup>.

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

	<b>Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>INFORMACIÓN DEL ESTADO DEL RESULTADO INTERMEDIO CONDENSADO</b>		
<b>INGRESOS</b>		
Ventas netas	18.115,0	11.136,0
<b>COSTOS Y GASTOS</b>		
Costo de ventas	(10.414,8)	(6.858,5)
Gastos de exploración	(73,8)	(7,0)
Gastos de administración	(1.166,7)	(726,0)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	6.459,7	3.544,6
Resultados financieros, netos	83,5	(156,9)
Otros ingresos y egresos, neto	(33,8)	26,9
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LAS GANANCIAS</b>	6.509,4	3.414,5
Cargo por impuesto a las ganancias - corriente	(2.213,7)	(939,4)
Cargo por impuesto a las ganancias – diferido	(1.384,0)	(886,3)
<b>GANANCIA NETA DEL PERIODO</b>	2.911,8	1.588,8
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL PERIODO</b>	10.544,4	4.697,6
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	9.503,3	5.253,0
<b>INTERESES GENERADOS POR PASIVOS</b>	(817,3)	(469,4)

<sup>(1)</sup> El EBITDA comprende las ventas netas menos (i) costo de ventas y (ii) los gastos de administración más (i) depreciación de propiedad, planta y equipo y (ii) amortización de activos intangibles.

<sup>1</sup> La información presentada se encuentra expuesta en los Estados Financieros Intermedios Condensados por los períodos de nueve meses finalizados al 30 de septiembre de 2014 y 2013, disponibles en la AIF.

	Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de	
	2014	2013
<b>INFORMACIÓN DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIO CONDENSADO</b>		
<b>ACTIVO</b>		
Activo corriente	5.719,0	3.046,3
Activo no corriente		
Propiedad, planta y equipo (bienes de uso), neto	60.847,4	36.134,9
Otros activos no corrientes	1.692,3	774,5
Total del activo no corriente	62.539,7	36.909,4
<b>Total del activo</b>	<b>68.258,7</b>	<b>39.955,6</b>
<b>PASIVO</b>		
Total del pasivo corriente	10.907,4	7.151,3
Total del pasivo no corriente	22.017,5	11.631,6
Préstamos y Obligaciones Negociables no corrientes	8.481,4	4.895,6
Otros pasivos no corrientes	13.536,1	6.736,0
<b>Total del pasivo</b>	<b>32.924,9</b>	<b>18.782,9</b>
Resultados no asignados - Casa Matriz	14.415,8	10.669,0
Capital asignado a la Sucursal	221,8	221,8
Ajuste de capital	239,5	239,5
Otro resultado integral	16.524,7	6.110,3
Reserva especial	3.932,2	3.932,2
<b>PATRIMONIO</b>	<b>35.333,8</b>	<b>21.172,7</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO MAS EL PATRIMONIO</b>	<b>68.258,7</b>	<b>39.955,6</b>

### Otra información de la Sucursal

#### Indicadores

	Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de	
	2014	2013
Margen bruto (% de ventas netas)	42,5	38,4
Margen operativo (% de ventas netas)	35,7	31,8
EBITDA (% de ventas netas)	52,5	47,2
Índice de liquidez <sup>2</sup> (Activo corriente /Pasivo corriente)	0,52	0,43
Inmovilización de capital <sup>3</sup> ( Activo no corriente /	0,92	0,92

<sup>2</sup> La información surge de la reseña informativa, punto 6, a los Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de septiembre de 2014 (pág. 39).

<sup>3</sup> Ídem anterior.

Total activo)		
Solvencia <sup>4</sup> (Patrimonio / Total pasivos)	1,07	1,13
EBITDA/ Intereses generados por pasivos	11,63	11,19
Deuda financiera total/ EBITDA anualizado	1,06	1,30
Deuda financiera corriente/ Deuda financiera total	0,37	0,46
Deuda financiera total/ Capitalización total (valor en libros)	0,28	0,30
Índice de rentabilidad <sup>5</sup> ( Ganancia Neta / Patrimonio Promedio)	0,13	0,11

El siguiente cuadro contiene un breve resumen de la información operativa de la Sucursal para los periodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2014 y 2013.

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Ventas netas <sup>6</sup> (millones de pesos)	18.115,0	11.136,0
EBITDA (millones de pesos)	9.503,3	5.253,0
Ganancia neta <sup>7</sup> (millones de pesos)	2.911,8	1.588,8
Inversiones de capital <sup>8</sup> (millones de pesos)	8.570,7	3.896,6

El siguiente cuadro muestra una conciliación de la ganancia neta de la Emisora con el EBITDA por los períodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2014 y 2013 y está basado en los Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.

	<b>Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de</b>	
	2014	2013
	(en millones de Ps.)	
<b>EBITDA (1)</b>	<b>9.503,3</b>	<b>5.253,0</b>
Gastos de exploración	(73,8)	(7,0)
Intereses generados por activos	162,1	41,6
Intereses generados por pasivos	(817,3)	(469,4)
Otros resultados financieros	738,7	270,8
Depreciación de propiedad, planta y equipo	(2.952,5)	(1.690,9)
Amortización de activos intangibles	(17,2)	(10,5)
Otros ingresos y egresos - neto	(33,8)	26,9
Cargo por impuesto a las ganancias - corriente	(2.213,7)	(939,4)
Cargo por impuesto a las ganancias - diferido	(1.384,0)	(886,3)
<b>Ganancia neta</b>	<b>2.911,8</b>	<b>1.588,8</b>

(1) El EBITDA comprende las ventas netas menos (i) costo de ventas y (ii) los gastos de administración más (i) depreciación de propiedad, planta y equipo y (ii) amortización de activos intangibles.

### Capitalización de la Emisora

El siguiente cuadro presenta la capitalización (incluido el efectivo y equivalentes de efectivo) de la Sucursal al 30 de septiembre de 2014, y ha sido extraído y está totalmente sujeto a los Estados Financieros Intermedios Condensados de la Sucursal a dicha fecha, que han sido confeccionados de acuerdo con las NIIF.

<sup>4</sup> Ídem anterior.

<sup>5</sup> La información relativa al Índice de Rentabilidad ha sido calculada considerando la ganancia neta anualizada del período dividido por el Patrimonio promedio del mismo.

<sup>6</sup> Las referencias a las ventas netas se encuentran incluidas en el Estado de Resultados en los Estados Financieros Intermedios Condensados por los períodos de 9 meses finalizados el 30 de septiembre de 2014 y 2013.

<sup>7</sup> Ídem anterior

<sup>8</sup> La información relativa a las Inversiones de Capital se encuentra incluida en el Estado de Flujos de Efectivo en los Estados Financieros Intermedios Condensados por los períodos de 9 meses finalizados el 30 de septiembre de 2014 y 2013.



	<b>Al 30 de septiembre de 2014</b>
	(en millones de pesos)
Efectivo y equivalentes de efectivo <sup>(1)</sup>	882,3
Deuda financiera corriente: (Incluyendo intereses devengados)	
Préstamos	4.675,2
Obligaciones negociables	297,4
Total deuda financiera corriente	4.972,6
Deuda Financiera no corriente:	
Préstamos	3.851,7
Obligaciones Negociables	4.629,7
Total deuda financiera no corriente	8.481,4
Patrimonio	
Resultados no asignados – Casa Matriz	14.415,8
Capital asignado a la Sucursal	221,8
Ajuste de capital	239,5
Otros resultado integral	16.524,7
Reserva Especial	3.932,2
Patrimonio	35.333,8
Capitalización total de la Sucursal	48.787,8

<sup>(1)</sup> Caja y bancos e inversiones en instrumentos de alta liquidez con vencimiento hasta tres meses desde la fecha de su adquisición. La totalidad del endeudamiento corresponde a deuda sin garantía real.

### **Información contable y financiera seleccionada de la Sucursal**

#### ***Consideraciones y análisis de la Gerencia sobre la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora***

#### Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 en comparación con el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013

El siguiente análisis se basa en los resultados de los períodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2014 y 2013, y debe leerse en conjunto con los Estados Financieros Intermedios Condensados y las respectivas notas a los mismos incluidos por referencia a este Prospecto. Dichos Estados Financieros Intermedios Condensados y la información financiera presentada en el análisis que sigue están expresados en miles y millones de pesos, respectivamente.

#### *Ventas Netas*

Las ventas netas de la Sucursal aumentaron 63%, de Ps. 11.136 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013, a Ps. 18.115 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014. Este aumento se debió principalmente al efecto de la variación del precio neto del petróleo vendido que se incrementó entre ambos períodos un 6% en dólares (aproximadamente 63% en pesos).

La producción total de petróleo y gas aumentó 0,4%, de 44,5 mmbpe en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a 44,7 mmbpe en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014. La producción de petróleo aumentó 3% de 26,5 mmbbl en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a 27,2 mmbbl en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014. El aumento de la producción de petróleo es atribuible principalmente al área Cerro Dragón en la que luego de superarse los efectos de medidas de fuerza adoptadas por ciertos sindicatos y agrupaciones, entre ellas la toma del yacimiento ocurrida en junio de 2012, se superó el nivel de inversión y de actividad previo a las mismas en cuanto a la cantidad de equipos de perforación, *workover* y *pulling* que están operando. La producción de gas decreció 3%, de 104.300 millones de pies cúbicos en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a 101.300 millones de pies cúbicos en el período de nueve meses finalizado el 30

de septiembre de 2014. La disminución de la producción de gas es atribuible principalmente a las áreas Acambuco, San Roque y Aguada Pichana.<sup>9</sup>

#### *Costo de Ventas*

El costo de ventas de la Sucursal aumentó 52%, de Ps. 6.858 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 10.415 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014. Este aumento se debió principalmente al efecto de las siguientes variaciones: impuestos tasas y contribuciones pasó de Ps. 1.627 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 2.873 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, la depreciación de propiedad, planta y equipo pasó de Ps. 1.678 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 2.922 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 y servicios contratados y otros aumentó de Ps. 1.909 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 2.606 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014. Todos los demás conceptos aumentaron en conjunto, de Ps.1.644 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 2.014 millones en el período de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2014.<sup>10</sup>

#### *Gastos de Exploración*

Los gastos de exploración aumentaron de Ps.7 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 74 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, básicamente debido a que durante el segundo de dichos períodos se previsionaron las inversiones realizadas en las áreas *off-shore* del Golfo San Jorge por un total de Ps. 73 millones (en el mismo período del año anterior se dio de baja un pozo exploratorio en el área Bandurria por alrededor de Ps. 7 millones).<sup>11-12</sup>

#### *Gastos de Administración*

Los gastos de administración aumentaron 61% de Ps. 726 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 1.167 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014; básicamente como consecuencia del incremento en Impuestos, tasas y contribuciones que aumentaron de Ps. 324 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 542 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, Deudores incobrables que aumentaron de Ps. 11 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 113 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, Remuneraciones y beneficios sociales al personal (incluyendo contribuciones sociales) que aumentó de Ps. 167 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 247 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 y todos los demás conceptos que en su conjunto se incrementaron de Ps. 224 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre 2013 a Ps. 265 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014.<sup>13</sup>

#### *Resultados financieros netos*

Los resultados financieros fueron una pérdida neta de Ps. 157 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 y una ganancia neta de Ps. 83 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014. La variación se debe principalmente a la diferencia de cambio y otros conceptos incluidos en otros resultados financieros que pasaron de Ps. 271 millones de ganancia en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre 2013 a Ps. 739 millones de ganancia en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, lo que fue parcialmente compensado por el crecimiento del cargo de intereses generados por pasivos neto de los intereses generados por activos que pasaron de una pérdida neta de Ps. 428 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 655 millones de pérdida en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014.<sup>14</sup>

<sup>9</sup> Los montos correspondientes a los distintos rubros mencionados que generan las variaciones indicadas se encuentran en la nota 3.q) a los Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de septiembre de 2014 páag. 19. Las producciones que generan las variaciones mencionadas se encuentran incluidas en la Reseña Informativa, punto 5, "Datos Estadísticos" (pág. 39), en los Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de septiembre de 2014; las cifras fueron convertidas en barriles de petróleo equivalente y en miles de millones de pies cúbicos (bcf). El resto de la información provista en el presente acápite surge de estimaciones e información interna de la Sucursal.

<sup>10</sup> Los montos correspondientes a los distintos rubros mencionados que generan las variaciones indicadas, se encuentran en notas 3.r), y 3.s) a los Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de septiembre de 2014 (págs. 19 y 20) y en las notas 3.t) y 3.u) a los Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de septiembre de 2013.

<sup>11</sup> Ídem Anterior.

<sup>12</sup> El resto de la información se ha obtenido a través de datos e información interna de la Sucursal.

<sup>13</sup> Ídem 10 y 11.

<sup>14</sup> Los montos expuestos surgen de los Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de septiembre de 2014.

### *Otros ingresos y egresos*

El rubro otros ingresos y egresos netos, reflejó una ganancia de Ps. 27 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 y una pérdida de Ps. 34 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014.<sup>15</sup>

### *EBITDA*

Como consecuencia de lo que antecede, el EBITDA aumentó un 81%, de Ps. 5.253 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 9.503 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014.

### *Impuesto a las ganancias*

El impuesto a las ganancias, incluyendo el corriente y el diferido, varió 97% de Ps. 1.826 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 3.598 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, básicamente como consecuencia de la mayor ganancia imponible y de la mayor pérdida por impuesto diferido generada por la desvalorización del valor impositivo de Propiedad, planta y equipo (bienes de uso).<sup>16</sup>

### *Ganancia neta del período*

La ganancia neta aumentó el 83% de Ps. 1.589 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 a Ps. 2.912 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 como consecuencia de las variaciones arriba mencionadas.

### *Inversiones de capital*

La adquisición de propiedad, planta y equipo de la Sucursal en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 ascendió a Ps. 3.897 millones, comparado con los Ps. 8.571 millones en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014.

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

## **Liquidez y recursos de capital**

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.

Al 30 de septiembre de 2014, la Sucursal tenía un monto no utilizado de financiamiento de Ps. 3.089 millones, disponible de parte de diversas entidades financieras de Argentina. Como en general estas líneas de crédito son no comprometidas, podría verse restringido el acceso a esos fondos. No obstante, la Sucursal considera que su acceso a líneas de crédito es adecuado para respaldar sus necesidades financieras actualmente previstas.

## **Actividades de financiación**

El siguiente cuadro muestra la deuda financiera de corto y largo plazo de la Sucursal al 30 de septiembre de 2014 con entidades financieras y por emisión de obligaciones negociables.<sup>17</sup>

**Al 30 de septiembre de 2014**  
**(montos en millones de dólares)**

---

<sup>15</sup> Ídem anterior.

<sup>16</sup> Ídem anterior.

<sup>17</sup> La información de la presente sección ha sido confeccionados en función de datos e información interna de la Sucursal.

	<u>Total</u>	<u>Vigencia Promedio</u>
<b>Deuda financiera a largo plazo</b>		
Obligaciones Negociables 2010 (“ON 2010”)	500,0	5,7
Corporación Financiera Internacional 2007 (“Préstamo de la CFI 2007”)	100,1	1,3
Préstamo Sindicado 2010 (“Sindicado 2010”)	112,0	0,5
Obligaciones Negociables 2013 Clase I (“ON 2013 Clase I”)	18,3	0,6
Obligaciones Negociables 2013 Clase II (“ON 2013 Clase II”)	52,6	2,2
Préstamo Itaú Unibanco 2014 (“Itaú ”)	110,0	2,2
Corporación Andina de Fomento (“Préstamo CAF 2014”)	237,5	2,7
Corporación Financiera Internacional 2005 (“Préstamo de la CFI 2005”)	26,1	1,3
Corporación Financiera Internacional 2009 (“Préstamo de la CFI 2009”)	42,2	2,8
Corporación Andina de Fomento (“Préstamo CAF 2009”)	6,7	0,6
Entidades bancarias (1)	49,5	0,8
Subtotal deuda de largo plazo	1.255,0	
Deuda financiera a Corto plazo	191,0 (2)	0,1
Intereses devengados	25,8	
<b>Total deuda financiera</b>	<b>1.471,8</b>	

(1) El monto de U\$S 49,5 millones corresponde a deuda denominada en Pesos, convertida a Dólares únicamente a los efectos de la presente exposición.

(2) El monto de U\$S 191,08 millones está compuesto por U\$S 82,0 millones de deuda denominada en Dólares y por U\$S 109,9 millones de deuda denominada en Pesos (y convertida a Dólares únicamente a los efectos de la presente exposición). Asimismo, incluye U\$S 0,1 millones de intereses devengados de la deuda de corto plazo.

#### *Deuda financiera corriente con entidades financieras y por emisión de obligaciones negociables*

Al 30 de septiembre de 2014, la Sucursal tenía una deuda financiera corriente pendiente de pago equivalente a U\$S 428,3 millones, que comprendía: (i) deuda bancaria a corto plazo en pesos que equivale a U\$S 108,9 millones y deuda bancaria a corto plazo en dólares por U\$S 82 millones, (ii) la porción corriente de la deuda de largo plazo denominada en dólares de U\$S 184,9 millones, que corresponden a: U\$S 66,2 millones la Corporación Financiera Internacional (“CFI”), U\$S 6,7 millones a la CAF y U\$S 112 millones al Préstamo Sindicado 2010, y (iii) la porción corriente de la deuda en pesos que en dólares equivale a U\$S 34,2 millones en el marco del Programa de Financiación para la Inversión Productiva (Comunicaciones “A” 5319, “A” 5380 y “A” 5449 del BCRA) y U\$S 18,3 millones a ON 2013 Clase I.<sup>18</sup>

#### *Deuda financiera no corriente con entidades financieras y por emisión de obligaciones negociables*

Al 30 de septiembre de 2014, la Sucursal tenía una deuda financiera no corriente de U\$S 1.017,6 millones, los cuales corresponden a: (i) deuda denominada en dólares: U\$S 102,3 millones a la CFI, U\$S 500,0 millones a ON 2010, U\$S 237,5 millones a la CAF y U\$S 110,0 al Itaú, y (ii) deuda en pesos que en dólares equivale a U\$S 15,2 millones en el marco del Programa de Financiación para la Inversión Productiva (Comunicaciones “A” 5319, “A” 5380 y “A” 5449 del BCRA) y U\$S 52,6 millones a ON 2013 Clase II.<sup>19</sup>

En el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, la Sucursal tomó nueva deuda de largo plazo por Ps. 2.773 millones.<sup>20</sup>

#### *Líneas de crédito multilaterales<sup>21</sup>*

La Sucursal es deudora y Pan American garante en una línea de crédito celebrada en septiembre de 2009 con la CFI por un monto total de U\$S 153 millones Préstamo de la CFI 2009. Los préstamos otorgados en el marco de esta línea de crédito fueron desembolsados a la Sucursal en 2009 y sus fondos fueron utilizados para financiar el desarrollo de las áreas Cerro Dragón, Piedra Clavada y Koluel Kaike. El Préstamo de la CFI 2009 consiste en tres tramos: un préstamo A amortizable por la suma de U\$S 10 millones, con vencimiento final a 6 años, un préstamo B amortizable por un monto de

<sup>18</sup> Ídem anterior.

<sup>19</sup> Ídem anterior.

<sup>20</sup> La información surge del Estado de Flujos de Efectivo en los Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de septiembre de 2014.

<sup>21</sup> La información de la presente sección ha sido confeccionada en función de datos e información interna de la Sucursal.

U\$S 103 millones, con vencimiento final a 4 años (al 30 de septiembre de 2014 ya se encontraba cancelado) y un préstamo C por un monto de U\$S 40 millones, con un único pago al vencimiento final a 8 años. El préstamo C devenga intereses a una tasa fija. Los préstamos A y B devengan intereses a una tasa variable basada en LIBOR (seis meses) más margen. Al 30 de septiembre de 2014, el saldo de capital pendiente de amortización de los Préstamos de la CFI 2009 ascendía a U\$S 42,2 millones.

La Sucursal también es deudora y Pan American garante en una línea de crédito celebrada en julio de 2007 con la CFI por la suma total de U\$S 550 millones Préstamo de la CFI 2007. Los fondos de los préstamos otorgados en esta línea de crédito fueron utilizados para financiar parte del programa de inversión de la Sucursal en el área Cerro Dragón. El Préstamo de la CFI 2007 consiste en tres tramos: (i) el préstamo A por un monto de U\$S 150 millones, amortizable semestralmente con vencimiento final en abril de 2018, (ii) el préstamo B tramo 1 por un monto de U\$S 158,5 millones, amortizable semestralmente con vencimiento final en abril de 2014 (ya cancelado), y (iii) el préstamo B tramo 2 por un monto de U\$S 241,5 millones, amortizable semestralmente con vencimiento final en abril de 2015. Los préstamos A y B devengan intereses a una tasa variable basada en LIBOR (seis meses) más margen. El 14 de agosto de 2009, la Sucursal celebró diversos acuerdos de swap con seis entidades financieras respecto de esta obligación de pagar LIBOR a 6 meses respecto del Préstamo de la CFI 2007, por montos notoriales pendientes de U\$S 134,2 millones, U\$S 129,7 millones y U\$S 204,3 millones, resultando en tasas fijas anuales del 5,46%, 4,13% y 4,49%, respectivamente. La fecha de vigencia de estos *swaps* de tasas de interés fue el 15 de octubre de 2009. Al 30 de septiembre de 2014, el capital pendiente de amortización de esta línea de crédito era de U\$S 100,1 millones.

La Sucursal es deudora y Pan American garante en una línea de crédito otorgada en julio de 2005 con la CFI por un monto total de U\$S 250 millones Préstamo de la CFI 2005 y, junto con el Préstamo de la CFI 2009 y el Préstamo de la CFI 2007, los “Préstamos de la CFI”). Los préstamos otorgados en el marco del Préstamo de la CFI 2005 fueron desembolsados a la Sucursal en 2005 y sus fondos fueron utilizados para la explotación de las áreas Cerro Dragón, Piedra Clavada y Koluel Kaike. El Préstamo de la CFI 2005 consiste en tres tramos: un préstamo A amortizable por un monto de U\$S 100 millones con un vencimiento final a 10 años, un préstamo B amortizable por un monto de U\$S 135 millones con un vencimiento final a 7 años y un préstamo C por un monto de U\$S 15 millones con vencimiento en un pago a 11 años. El préstamo C devenga intereses a una tasa fija igual al 5,66% anual más intereses adicionales en base al rendimiento de Pan American. Los intereses a ser pagados en los préstamos A y B fueron fijados por medio de swaps de tasas de interés celebrados con la CFI, lo que resulta en una tasa fija del 7,56% anual y 6,97% anual, respectivamente. El 15 de julio de 2012 fue cancelado totalmente el Tramo “B”. Al 30 de septiembre de 2014, el saldo de capital pendiente de amortización bajo el Préstamo de la CFI 2005 era de U\$S 26,1 millones.

Cada Préstamo de la CFI contiene obligaciones que exigen que la Sucursal mantenga ciertos índices financieros, entre ellos (i) un índice de cobertura del servicio de deuda consolidado de por lo menos 1,5 / 1, y (ii) un índice pasivo total / capitalización total no superior a 0,5 / 1. Asimismo, los Préstamos de la CFI imponen ciertas restricciones sobre la capacidad de la Sucursal de otorgar gravámenes sobre sus bienes, celebrar fusiones, consolidaciones o transformaciones societarias y pagar dividendos o efectuar distribuciones a sus accionistas si no se cumplen los compromisos financieros.

La Sucursal es también deudora y Pan American garante en una línea de crédito celebrada en diciembre de 2009 con la CAF, por un monto total de U\$S 30 millones Préstamo CAF 2009. Los fondos de este crédito fueron utilizados para financiar parte del programa de inversión de la Sucursal en las áreas Cerro Dragón, Piedra Clavada y Koluel Kaike. Este préstamo de la CAF tiene un capital de U\$S 30 millones, que se amortiza periódicamente y tiene vencimiento final en agosto de 2015. Este préstamo contiene compromisos que requieren que la Sucursal mantenga ciertos índices financieros, entre ellos (i) un índice de cobertura del servicio de deuda consolidado de por lo menos 1,5 / 1, y (ii) un índice pasivo total / capitalización total no superior a 0,5 / 1.

Asimismo, este acuerdo contiene ciertos compromisos que imponen ciertas restricciones sobre la capacidad de la Sucursal de otorgar gravámenes sobre sus bienes, celebrar fusiones, consolidaciones o transformaciones societarias y pagar dividendos o efectuar distribuciones a sus accionistas si no se cumplen los compromisos financieros y en caso de precancelación del Préstamo de la CFI 2009, en este caso, a opción de la CAF, así como ciertos supuestos de precancelación obligatoria, por ejemplo, en caso de cambio de control. También existen ciertos compromisos que exigen a la Sucursal brindar igual tratamiento a la CAF respecto del Préstamo de la CFI 2009. Al 30 de septiembre de 2014, el monto de capital pendiente de amortización en esta línea de crédito ascendía a U\$S 6,7 millones.

El 24 de enero de 2014 la Sucursal celebró con la CAF un contrato de préstamo por un monto de U\$S 237,5 millones Préstamo CAF 2014, que fueron utilizados para la explotación del área Cerro Dragón, con tasa de interés flotante basada en LIBOR a 3 meses. Este préstamo está garantizado por Pan American y su vencimiento final es en enero de 2020. El préstamo, que fue desembolsado en su totalidad entre febrero y julio de 2014, tiene dos tramos por U\$S 187,5 millones y U\$S 50,0 millones con vencimiento final en enero de 2018 y enero 2020, respectivamente y se amortiza semestralmente. Este préstamo contiene compromisos que requieren que la Sucursal mantenga ciertos índices financieros, entre ellos (i) un índice de cobertura del servicio de deuda consolidado de por lo menos 1,5 / 1, y (ii) un índice pasivo total /

capitalización total no superior a 0,5 / 1. Al 30 de septiembre de 2014, el monto de capital pendiente de amortización en esta línea de crédito ascendía a U\$S 237,5 millones.

#### *Créditos internacionales*<sup>22</sup>

La Sucursal es también deudora y Pan American garante del Sindicado 2010 celebrado el 23 de diciembre de 2010 con HSBC Bank USA, como agente administrativo, y un consorcio de bancos comerciales internacionales como prestamistas (HSBC Bank USA, Credit Agricole Corporate and Investment Bank Sucursal Nueva York, anteriormente conocido como Calyon Sucursal Nueva York, JP Morgan Chase Bank, N.A., Natixis, Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. Rabobank Nederland Sucursal Nueva York, como principales organizadores y BNP Paribas como manager), por la suma de U\$S 320 millones, con vencimiento final el 23 de marzo de 2015. El mismo se paga en cuatro cuotas semestrales a partir del 23 de septiembre de 2013. Según el Sindicado 2010, Pan American, como garante, debe mantener ciertos índices financieros, entre ellos (i) un índice de cobertura del servicio de deuda consolidado de por lo menos 1,5 / 1 y (ii) un índice pasivo total / capitalización total no superior a 0,5 / 1. Asimismo, el Sindicado 2010 contiene ciertas restricciones sobre la capacidad de la Sucursal y Pan American de constituir gravámenes sobre sus bienes, celebrar fusiones, consolidaciones o reestructuraciones y pagar dividendos o efectuar distribuciones a sus accionistas si no se cumplen ciertos compromisos financieros. Al 30 de septiembre de 2014, el monto de capital pendiente de amortización en esta línea de crédito ascendía a U\$S 112,0 millones.

El 9 de abril de 2014, la Sucursal celebró con el banco ITAU UNIBANCO S.A. New York Branch un contrato de préstamo por U\$S 110 millones con tasa de interés flotante basada en LIBOR a 3 meses. Este préstamo está garantizado por Pan American Energy LLC y su vencimiento final es en abril de 2017. El préstamo fue desembolsado en su totalidad entre abril y mayo de 2014 y tiene un vencimiento final el 27 de abril de 2017. Este préstamo contiene compromisos que requieren que la Sucursal mantenga ciertos índices financieros, entre ellos (i) un índice de cobertura del servicio de deuda consolidado de por lo menos 1,5 / 1, y (ii) un índice pasivo total / capitalización total no superior a 0,5 / 1. Al 30 de septiembre de 2014, el monto de capital pendiente de amortización en esta línea de crédito ascendía a U\$S 110,0 millones.

#### *Emisión de bonos*<sup>23</sup>

El 7 de mayo de 2010, la Sucursal emitió las ON 2010 (Serie 1) por un valor nominal de U\$S 500 millones en el marco del Programa Global de Obligaciones Negociables de Mediano Plazo por un valor nominal de U\$S 1.200 millones autorizado por la CNV el 6 de febrero de 2009 (el “Programa 2009”), garantizado por Pan American. Esta emisión vence el 7 de mayo de 2021 y devenga intereses a una tasa fija del 7,875% anual. Estas obligaciones negociables (Serie 1) contienen restricciones sobre la capacidad de la Sucursal y Pan American de otorgar gravámenes sobre sus bienes, celebrar fusiones por absorción o consolidación e incurrir en mayor deuda, sujeto al cumplimiento de ciertos índices financieros. Al 20 de septiembre de 2014, el total de U\$S 500,0 millones en obligaciones negociables (Serie 1) continuaban en circulación.

El 10 de octubre de 2013, la CNV, autorizó un nuevo programa de emisión de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, por un monto nominal máximo de hasta US\$ 1.100 millones o su equivalente en otras monedas, que permitirá a la Sucursal colocar diversas series durante un período de cinco años a partir de la fecha de aprobación del programa (“el Programa del año 2013”).

Con fecha 1 de noviembre de 2013 la CNV aprobó la emisión, dentro del Programa del año 2013, de las nuevas ON Clase I y Clase II, por un monto de hasta \$ 600 millones con vencimiento a 18 y 36 meses respectivamente, con un interés variable equivalente a la suma de la tasa Badlar Privada más un margen de corte definido en el proceso de colocación. La Sucursal colocó estas ON el 14 de noviembre de 2013: ON Clase I con vencimiento a los 18 meses por \$ 155,1 millones (tasa Badlar Privada más 2,98%) y ON Clase II con vencimiento a los 36 meses por \$ 444,9 millones (tasa Badlar Privada más 4%). Al 30 de septiembre de 2014 el monto de capital pendiente de estos bonos denominados en pesos equivale a U\$S 70,9 millones.

#### **Flujos de efectivo**

El siguiente cuadro muestra el flujo de efectivo de la Sucursal por los períodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2014 y 2013:

---

<sup>22</sup> Ídem anterior.

<sup>23</sup> La información de la presente sección ha sido confeccionada en función de datos e información detallada en la nota 9.2. de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2013 e información interna de la Sucursal.

**Período de 9 meses finalizado  
el 30 de septiembre de**

**2014                      2013**

(en millones de Ps.)

Efectivo generado en (aplicado a)		
Actividades operativas.....	7.791,2	4.579,5
Actividades de inversión.....	(8.576,3)	(3.882,6)
Actividades de financiación.....	1.177,0	(1.062,1)
Efecto de la variación del tipo de cambio sobre el efectivo	205,3	50,4
Aumento neto (Disminución neta) del efectivo y equivalentes de efectivo	597,3	(314,7)

*Flujo de efectivo generado en las actividades operativas*

El flujo de efectivo generado en las actividades operativas en los períodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2014 y 2013 fue de Ps. 7.791 millones y Ps. 4.580 millones, respectivamente, lo que representó un aumento del 70% con relación al período anterior. El aumento de Ps. 3.211 millones entre ambos es consecuencia del incremento en el flujo de fondos derivado del aumento de alrededor de Ps. 2.915 millones en el resultado operativo en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 respecto del mismo período del año anterior, el cual fue complementado por la distinta variación en el capital de trabajo de la Sucursal en ambos períodos. Las causas del cambio en el resultado operativo fueron expuestas en “*Consideraciones y análisis de la Gerencia sobre la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora*”, al explicar las variaciones en Ventas netas, Costo de Ventas, Gastos de Exploración y Gastos de Administración, bajo la sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*” en este Prospecto.

*Efectivo aplicado a las actividades de inversión*

El flujo de efectivo aplicado a las actividades de inversión fue de Ps. 8.576 millones durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 y Ps. 3.883 millones durante el mismo periodo del año anterior, lo que representó un aumento del 121% con relación al período anterior. Durante cada uno de tales períodos, las actividades de inversión de la Emisora se relacionaron principalmente con las altas de bienes de uso en producción y explotación que ascendieron en dichos períodos a Ps. 8.571 millones y Ps. 3.897 millones, respectivamente. La variación entre ambos períodos se debió principalmente al incremento de las inversiones en las áreas Cerro Dragón de Ps. 3.319 millones y Lindero Atravesado por Ps 1.088 millones.

*Efectivo aplicado a las actividades de financiación*

Las actividades de financiación de la Emisora resultaron en un origen neto de efectivo de Ps. 1.177 millones durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 y en una aplicación neta de efectivo de Ps. 1.062 millones durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013. La variación se debe a que durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 la toma neta de cancelaciones de deuda (incluyendo intereses) fue de Ps. 1.239 millones y el giro neto a la Casa Matriz fue de Ps. 62 millones; mientras que en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2013 la cancelación neta de préstamos fue de Ps. 1.014 millones (incluyendo intereses) y el giro neto a la Casa Matriz fue de Ps. 48 millones.

**Análisis del riesgo de mercado** <sup>24</sup>

La Sucursal está expuesta al riesgo de mercado debido a las fluctuaciones de las tasas de interés y de los tipos de cambio de moneda. A través de diversos acuerdos descriptos más adelante, la Emisora procura cubrir su riesgo de tasas de interés de una porción de sus instrumentos de deuda.

(i) Riesgo asociado a tasas de interés

La administración de riesgos por exposición a la variabilidad de las tasas de interés tiene por objeto reducir el costo financiero y la incertidumbre de los flujos de fondos derivados de la deuda financiera, limitando el impacto del aumento de las tasas de interés del mercado. La Gerencia busca mantener niveles de endeudamiento y ratios financieros razonables y una proporción de deuda de corto y largo plazo y de tasas fijas y variables flexibles tanto en dólares como en pesos adecuados a las circunstancias. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y al 30 de septiembre de 2014, la Sucursal tenía

<sup>24</sup> La información de la presente sección ha sido confeccionada en función de datos e información detallada en la nota 6 a los Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de septiembre de 2014 (págs. 22 y 23) y en la nota 5.1) a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2013 (págs. 36/38).

acuerdos de cobertura de tasas de interés para efectivamente convertir tasas de interés flotantes a tasas de interés fijas. (ver nota 9.1 a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2013).

Al 30 de septiembre de 2014: a) El 57% del total de la deuda financiera de largo plazo devenga tasa de interés fija y el 43% restante devenga tasa de interés variable. El 90% de dicha deuda financiera de largo plazo está nominada en dólares y el 10% restante en pesos. b) El 58% del total de la deuda financiera de corto plazo devenga tasa de interés fija y el 42% restante devenga tasa de interés variable. El 75% de esa deuda financiera de corto plazo se encuentra nominada en pesos y el 25% restante se encuentra nominada en dólares. A los efectos de lo mencionado en este párrafo la deuda de largo plazo es aquella cuyo plazo final de vencimiento original al momento de tomarla es superior a un año; mientras que la deuda de corto plazo es aquella cuyo plazo final de vencimiento original al momento de tomarla es menor a un año.

(ii) Riesgo asociado a tipos de cambio

La Sucursal está expuesta principalmente a fluctuaciones de tipos de cambio entre el peso y el dólar. Para disminuir el impacto de estas fluctuaciones, la Sucursal administra sus activos y pasivos monetarios alineándolos a la misma moneda en que genera sus ingresos, los cuales están en gran parte ligados al dólar.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sucursal no tenía acuerdos de intercambio de monedas, de futuros de tipo de cambio, ni de instrumentos financieros derivados de tipo de cambio, a fin de cubrir riesgos de corto plazo, durante los ejercicios finalizados en esas fechas la Sucursal sólo participó, durante 2013, de las operaciones de este tipo mencionadas en la Nota 9.3 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 (compra de dólares a término). Al 30 de septiembre de 2014 la Sucursal tenía operaciones de compra de dólares a término por un total de US\$ 71 millones con la finalidad de cubrir parcialmente ciertos vencimientos de su deuda financiera y otros pagos en dicha moneda hasta el 31 de marzo de 2015, según Nota 6 de los Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de septiembre de 2014.

Los importes en libros de los activos y pasivos financieros expresados en una moneda distinta de la moneda funcional al final de los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2013 y 2012 son los siguientes:

	(en millones de pesos)	
	31.12.2013	31.12.2012
<u>Pasivos</u>		
Pesos	5.829	3.571
<u>Activos</u>		
Pesos	1.740	1.597

La Sucursal también está expuesta a la variación del tipo de cambio entre el dólar y el peso en el proceso de conversión de sus estados financieros de la moneda funcional (el dólar) a la moneda de presentación (el peso).

**Sensibilidad:** Considerando el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013; una variación del 10% en el tipo de cambio entre el dólar y el peso provocaría los siguientes efectos:

	Resultado después de impuesto a las ganancias (en millones de pesos) ganancia (pérdida)	Variación del patrimonio (en millones de pesos) aumento (disminución)
Revaluación del dólar respecto del peso (10%)	(167)	2.706
Devaluación del dólar respecto del peso (10%) del peso (10%)	167	(2.706)

(iii) Riesgo asociado a precios de *commodities*

La Sucursal se ve afectada por las fluctuaciones de los precios de los productos que vende, los cuales se determinan por la oferta y la demanda de los mismos, como así también por las regulaciones gubernamentales referidas a precios, impuestos, gravámenes, y otros factores. Los precios netos de los productos vendidos por la Sucursal, tanto en el mercado local como de exportación, están en consecuencia sólo parcialmente influenciados por las fluctuaciones de los precios del mercado internacional de los mismos; ya que los precios locales y los precios de exportación netos de retenciones responden principalmente al mercado y a las regulaciones domésticas.



Durante los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, la Sucursal no operó con contratos de futuros ni derivados financieros de precios de “commodities”.

### **Acuerdos fuera de balance**

La Sucursal no tiene pasivos fuera de balance ni participaciones o relación con vehículos de objeto especial.

### **Principales políticas y estimaciones financieras de la Sucursal<sup>25</sup>**

A continuación se exponen las principales políticas financieras de la Sucursal que son aquéllas que requieren que la Gerencia ejerza su criterio dado el mayor grado de complejidad en su aplicación. Las estimaciones financieras que realiza la Sucursal en este contexto le exigen calcular variables y asumir supuestos sobre cuestiones inciertas. La confección de los estados contables de conformidad con las NIIF requiere que la dirección realice estimaciones y presunciones que afectan ciertos montos del activo, pasivo, ingresos y gastos informados. Los resultados reales podrían en algunos casos diferir de estas estimaciones.

#### *Estimaciones de reservas de gas y petróleo*

La Sucursal contabiliza sus actividades de exploración y producción de gas y petróleo según el método del “esfuerzo exitoso”. Las inversiones relacionadas con tales actividades se deprecian en base al método de depreciación por “unidades de producción” sobre la base de reservas probadas o probadas y desarrolladas, según corresponda, bloque por bloque. 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 la Sucursal, 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 gas licuado de petróleo 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 la Sucursal 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 tales como, entre otros, 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*

Los activos financieros que no son contabilizados a su valor razonable son evaluados a cada fecha de cierre para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro, es decir, si ha existido una pérdida de valor desde su medición anterior.

#### *Préstamos y cuentas por cobrar y activos financieros mantenidos hasta su vencimiento*

La Sucursal considera la evidencia de deterioro tomando en cuenta la significatividad de los mismos. La eventual pérdida se reconoce en resultados y se refleja en la previsión correspondiente.

#### *Deterioro de activos no financieros*

Se determina si existe pérdida por deterioro de valor comparando el valor neto contabilizado del activo bajo análisis con el valor recuperable estimado del mismo al cierre o cuando se detectan indicios de que algún activo pudiera haberla sufrido. Para este cálculo los activos se agrupan en unidades generadoras de efectivo (“UGEs”), cuyos flujos de fondos deben ser independientes de los de otros activos o UGEs.

---

<sup>25</sup> Se encuentran detalladas en forma similar en las notas 2 y 3 a Estados Financieros al 31 de diciembre de 2013 (págs. 12 a 26). En el presente Prospecto se incluye información adicional.

El valor recuperable es el mayor valor entre el valor de realización neto de los costos de venta y el valor de uso que se determina estimando los flujos futuros de fondos descontados mediante la aplicación de una tasa representativa del costo del capital empleado.

Si el importe recuperable de un activo (o de una UGE) es menor al neto contabilizado en libros, este último se reduce hasta igualarlo al valor recuperable, reconociendo la consiguiente pérdida en el estado del resultado.

Ante nuevos eventos o cambios en las circunstancias que evidencien que una pérdida por deterioro registrada pudiera ya no ser necesaria total o parcialmente, se calcula nuevamente el valor recuperable del activo o de la UGE de que se trate y de corresponder se reversa, en la medida pertinente, la pérdida por deterioro registrada. En el caso de reversión, el importe contabilizado del activo o de la UGE se incrementa hasta el importe recuperable estimado siempre que el mismo no fuera mayor al que se hubiera arribado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro.

El valor recuperable de los activos es en general el valor de uso estimado a partir de los flujos de fondos futuros derivados del uso de dichos activos, descontados a la tasa que refleja el costo del capital empleado. Para su cálculo la Sucursal usa proyecciones de los flujos de caja basados en las mejores estimaciones disponibles de sus ingresos, gastos e inversiones considerando los hechos relevantes pasados y las expectativas de evolución del negocio y el mercado. La evolución de los precios de venta de los hidrocarburos, de los costos, las inversiones y del tipo de cambio son algunos de los factores más significativos que intervienen en el cálculo. La Sucursal verifica que los flujos de caja no excedan temporalmente el límite de la vida productiva de sus yacimientos y/o la finalización de los permisos, acuerdos o contratos de explotación. Los flujos de fondos estimados se basan, entre otros factores, en niveles de producción y de inversiones futuras necesarios alineados con las reservas de hidrocarburos, sus costos de producción y tasas de agotamiento.

En los últimos ejercicios la Sucursal, excepto por lo indicado en la Nota 20 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 y en la Nota 3.s) aclaración (2) a los Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de septiembre de 2014, no ha registrado pérdidas por deterioro de sus activos ni ganancias por reversión.

#### *Depreciación, agotamiento y amortización*

El agotamiento del costo de adquisición de yacimientos y la depreciación de costos de perforación y desarrollo relacionados son reconocidos utilizando el método de unidades de producción. La amortización del resto de bienes de uso se computa sobre una base de línea recta a lo largo de la vida económica estimada de cada bien. Los costos incurridos en áreas sin reservas probadas estimados como no productivos se imputan a resultados. Los activos a largo plazo con valores financieros que no se prevén sean recuperados a través de flujos de fondos futuros, se disminuyen contablemente a su valor razonable. El valor razonable se determina en general a través de los flujos de fondos netos futuros estimados.

#### *Abandono de pozos e instalaciones en los yacimientos*

La Sucursal registra el valor razonable de la 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 costo de abandono futuro estimado. El activo es depreciado a lo largo de la vida útil remanente del bien relacionado y la obligación genera anualmente un cargo a resultados como consecuencia de la aplicación de tasas de descuento al momento de determinar el valor razonable de la obligación (cada año la obligación aumenta de valor al descontarse durante un menor período de tiempo).

#### *Procedimientos legales*

La Sucursal se encuentra en general sujeta a reclamos de terceros y otros reclamos originados en el curso habitual de los negocios, así como a procedimientos regulatorios y de arbitraje. 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 la modificación de los montos devengados y/o informados. Este análisis incluye procedimientos judiciales en curso contra la Sucursal y reclamos aún no iniciados. De acuerdo con la evaluación de la Dirección, la Sucursal 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.

#### *Pozos exploratorios secos*

La Sucursal cancela contablemente los costos de exploración incurridos en relación con un pozo exploratorio luego de completado el testeado del pozo y determinada la no recuperabilidad comercial de reservas del pozo.

## **Investigación, desarrollo, innovación, patentes, licencias, etc.**

Durante el último año, la Sucursal ha adquirido cinco nuevos equipos de perforación de tecnología de última generación, uno de los cuales está operando en reservorios no convencionales en la provincia de Neuquén y cuatro modernizando la flota de 15 equipos de perforación que opera en las provincias de Chubut y Santa Cruz. Además, en el marco del manejo responsable de los recursos de las áreas en donde la Sucursal opera, se incorporaron dos nuevas turbinas móviles de generación eléctrica que permiten la utilización de gas con mayor contenido de dióxido de carbono que no puede ser utilizado para el consumo industrial ni domiciliario. Por otra parte, la Sucursal se encuentra próxima a adquirir 700 km<sup>2</sup> de nueva información sísmica para el área Lindero Atravesado, con tecnología enfocada en los reservorios profundos, con el objetivo de asegurar y mantener el agresivo programa de exploración y desarrollo de gas que ejecuta en esa área.

### *Política ambiental*

La Emisora respeta y se adapta a las políticas y regulaciones vigentes de cada uno de los lugares donde opera. La Emisora contribuye al desarrollo económico, social y cultural y preserva el medio ambiente en las áreas en las que opera. La Emisora ha desarrollado e implementado procesos de gestión efectivos para optimizar 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. Su compromiso con el desarrollo sustentable de las comunidades donde opera se traduce en numerosas acciones y programas de desarrollo social focalizados en áreas claves como educación, salud, trabajo y medio ambiente.

## **Reconocimiento de ingresos**

Los ingresos por ventas de hidrocarburos se reconocen cuando los riesgos significativos y los beneficios de la propiedad han sido transferidos al comprador según los términos de los acuerdos o contratos respectivos lo cual sucede cuando el cliente toma la posesión del producto asumiendo sus riesgos y beneficios. Las ventas así determinadas se exponen netas de derechos de exportación y certificados de crédito fiscal aplicados a su pago relacionados con el programa establecido por el Decreto 2014/2008 con el objeto de incentivar la producción y la incorporación de reservas de petróleo (ver Nota 15 de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2013).

La Sucursal utiliza el método de la producción para el reconocimiento de los ingresos por ventas de petróleo. En los casos en que la Sucursal tiene una participación compartida con otros productores, los ingresos se registran sobre la base de la participación que se posee en cada consorcio.

Para reconocer los ingresos por ventas de gas, la Sucursal utiliza el método de las ventas, por el cual se registran los mismos sobre la base del volumen real entregado a los compradores, independientemente de que sean de producción propia o compartida con otros productores. En caso de diferencias entre la asignación real y la del contrato respectivo, se reconoce una deuda o un crédito, según sea la producción asignada a la Sucursal mayor o menor respecto de la correspondiente a su participación en el consorcio.

Para reconocer subvenciones gubernamentales la Sucursal aplica la NIC 20, “Contabilización de las subvenciones del Gobierno”. Para dicho reconocimiento, NIC 20 requiere que i) se hayan cumplido las condiciones para acceder al beneficio y ii) que la percepción del mismo se encuentre razonablemente asegurada. Consecuentemente la Sucursal registra estos beneficios una vez que considera que tales condiciones han sido cumplidas.

## **Moneda funcional**

La Gerencia de la Sucursal concluyó, en base a los lineamientos de la Norma Internacional de Contabilidad 21, que su moneda funcional es el dólar. Para su cálculo, la Sucursal utiliza el Tipo de cambio de referencia publicado por el Banco Central de la Republica Argentina.

En consecuencia, la información financiera fue preparada en dicha moneda y posteriormente convertida a pesos, que es la moneda de presentación definida por el Texto Ordenado en 2013 de las Normas de la CNV.

A tales efectos, la información preparada en dólares fue convertida a pesos aplicando el siguiente procedimiento:

- los activos y pasivos se convierten al tipo de cambio de cierre (\$ 8,4643/US\$ al 30 de septiembre de 2014; y \$ 5,7915/U\$ al 30 de septiembre de 2013);
- los ingresos y gastos se convierten al tipo de cambio de la fecha de cada transacción; y

- las diferencias de conversión de la moneda funcional a la de presentación, que se ponen en evidencia en función de lo anterior, se incluyen desde la fecha de transición a las NIIF (1 de enero de 2011) en “Otro resultado integral”, en el Patrimonio.

## DECLARACIONES Y GARANTÍAS DE LOS ADQUIRENTES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

La presentación de cualquier Orden de Compra o la adquisición posterior de las Obligaciones Negociables implicará, según fuera aplicable, las declaraciones y garantías a la Emisora y a los Colocadores, por parte de cada Inversor Interesado, sus cesionarios por cualquier causa o título, y de los Agentes del MAE que presenten Ofertas de Compra, de que:

- (a) está en posición de soportar los riesgos económicos de la inversión en las Obligaciones Negociables;
- (b) ha tenido copia o acceso a el Prospecto (incluyendo los estados contables adjuntos al mismo), el presente Suplemento de Precio y todo otro documento relacionado con la emisión de las Obligaciones Negociables, incluyendo, sin limitación, el aviso de suscripción (tal como se detalla en la sección “*Esfuerzos de Colocación y Proceso de Colocación y Adjudicación*”) y la calificación de riesgo, y ha analizado las operaciones, la situación y las perspectivas de la Emisora, todo ello en la medida necesaria para tomar por sí mismo y de manera independiente su decisión de comprar las Obligaciones Negociables, y compra las Obligaciones Negociables basándose solamente en su propia revisión y análisis;
- (c) no ha recibido ningún tipo de asesoramiento legal, comercial, financiero, cambiario, impositivo y/o de otro tipo por parte de la Emisora ni de los Colocadores y/o de cualquiera de sus empleados, agentes, directores y/o gerentes, y/o de cualquiera de sus sociedades controlantes, controladas, vinculadas o sujetas al control común (o de sus empleados, agentes, directores y/o gerentes);
- (d) no ha recibido de la Emisora ni de los Colocadores, información o declaraciones que sean inconsistentes, o difieran, de la información o de las declaraciones contenidas en el Prospecto (incluyendo los estados contables adjuntos al mismo), el presente Suplemento de Precio y todo otro documento relacionado con la emisión de las Obligaciones Negociables;
- (e) conoce y acepta los términos descriptos más abajo en “*Esfuerzos de Colocación y Proceso de Colocación y Adjudicación*” en el presente Suplemento de Precio. Sin limitar lo expuesto precedentemente, el Inversor Interesado conoce y acepta que en los términos indicados en “*Esfuerzos de Colocación y Proceso de Colocación y Adjudicación*”, sus Órdenes de Compra (y las Ofertas de Compra que, en virtud de la misma, presente cualquier Colocador y/o Agente del MAE) serán firmes y vinculantes y sin posibilidad de retirarlas y/o revocarlas;
- (f) conoce y acepta que ni la Emisora ni los Colocadores garantizan a los Inversores Interesados y/o a los Agentes del MAE que presenten las Ofertas de Compra, que mediante el mecanismo de adjudicación más abajo (i) se les adjudicarán Obligaciones Negociables; ni que (ii) se les adjudicará el mismo valor nominal de Obligaciones Negociables solicitado en la Oferta de Compra; ni que (iii) se les adjudicarán las Obligaciones Negociables al Margen Solicitado (según se define más adelante);
- (g) conoce y acepta que la Emisora y los Colocadores tendrán derecho de rechazar cualquier Orden de Compra en los casos y con el alcance detallado en “*Esfuerzos de Colocación y Proceso de Colocación y Adjudicación*” del presente Suplemento;
- (h) acepta que la Emisora, conjuntamente con los Colocadores, podrán declarar desierta la colocación de las Obligaciones Negociables, en todos los casos detallados en el presente Suplemento;
- (i) no estar domiciliado, ubicado, radicado o ser considerado residente, de un país considerado de “baja o nula tributación”. A estos efectos se entiende como país *baja o nula tributación* *son los dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales de baja o nula tributación, que no sean considerados “cooperadores a los fines de la transparencia fiscal”, de acuerdo a lo establecido por el Decreto N° 589/2013*, ni utiliza cuentas bancarias pertenecientes a entidades financieras radicadas en dichos países a efectos de realizar la suscripción e integración de las Obligaciones Negociables;
- (j) (a) los fondos y valores que corresponden a la suscripción de las Obligaciones Negociables son provenientes de actividades lícitas relacionadas con su actividad; (b) que las informaciones consignadas en las Ofertas de Compra y en las Órdenes de Compra y para los registros de los Colocadores, son exactas y verdaderas, y (iii) que tiene conocimiento de la normativa sobre encubrimiento y lavado de activos regulada por la Ley N° 25.246 y sus modificatorias (incluyendo, sin limitación, la Ley N° 26.683);
- (k) conoce y acepta que, en caso que las Obligaciones Negociables no sean integradas en la forma prevista en la sección “*Esfuerzos de Colocación y Proceso de Colocación y Adjudicación*”, los Colocadores procederán según las instrucciones que les imparta la Emisora, que podrán incluir, entre otras, la pérdida por parte de los Inversores

Interesados incumplidores del derecho de suscribir las Obligaciones Negociables en cuestión sin necesidad de otorgarle la posibilidad de remediar su incumplimiento; y

- (l) la acreditación de las Obligaciones Negociables sólo será efectuada en las cuentas depositante y comitente de titularidad de los Inversores Interesados adjudicados indicadas en sus respectivas Órdenes de Compra, en el caso de aquellas entregadas a los Colocadores, o aquellas indicadas por los correspondientes Agentes del MAE, en caso que las Órdenes de Compra se hayan cursado por su intermedio, mediante nota escrita y firmada dirigida al Agente de Liquidación a más tardar el Día Hábil anterior a la Fecha de Emisión y Liquidación.

## INFORMACIÓN ADICIONAL

### Asesoramiento Legal

La validez de las Obligaciones Negociables será evaluada por el Dr. Gonzalo Fratini, asesor legal interno de la Sucursal. Determinados asuntos serán evaluados por Perez Alati, Grondona, Benites, Arntsen & Martínez de Hoz (h), asesores legales de los Organizadores y Colocadores para la presente emisión de Obligaciones Negociables.

### Estados Contables

Los estados contables anuales de la Emisora al 31 de diciembre de 2013, 31 de diciembre 2012 y 31 de diciembre de 2011, así como los estados contables correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, se encuentran publicados en el sitio de internet de la CNV, [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) en la sección “*Información Financiera*”.

### Documentación de la Oferta

El Prospecto, este Suplemento de Precio y los estados contables de la Emisora se encuentran a disposición de los potenciales inversores en el sitio de internet de la CNV [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar), en la sección “*Información Financiera – Emisoras – Emisoras en el Régimen de Oferta Pública – Pan American Energy*”, en la página web institucional de la Emisora ([www.pan-energy.com](http://www.pan-energy.com)), en el sitio web de la BCBA, , en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme de lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV, y en el en el sitio de Internet del MAE, [www.mae.com.ar](http://www.mae.com.ar), bajo la sección “*Mercado Primario*” Asimismo, aquellos inversores que lo deseen podrán solicitar en soporte papel ejemplares del Prospecto, de los estados contables que lo integran y de este Suplemento de Precio en la sede social de la Emisora, sita en Av. Leandro N. Alem 1180 (C1001AAT), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, teléfono (+54-11) 4310-4100 y en las oficinas de (i) Banco de Galicia y Buenos Aires; (ii) Macro Securities S.A.; (iii) BBVA Banco Francés S.A.; y (iv) Banco Santander Río S.A. sitas, respectivamente, en (i) Tte. Gral. J. D. Perón 407, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina; (ii) Juana Manso 555 Piso 8 “A”, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina; (iii) Reconquista 199, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina; y (iv) Bartolomé Mitre 480, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, en su carácter de Colocadores.

### Aprobaciones Societarias

La creación del Programa ha sido aprobada mediante resolución del Representante Legal de fecha 10 de junio de 2013, y su actualización fue aprobada mediante resolución del Representante Legal de fecha 25 de septiembre de 2014. La emisión y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables Clases V y VI fueron aprobados por acta del Representante Legal del 30 de enero de 2015, y por acta del subdelegado del 6 de marzo de 2015.

### Controles Cambiarios

Para una descripción de los controles cambiarios existentes en la Argentina, véase la sección “*Información Adicional – Controles de Cambio*” del Prospecto.

### Carga Tributaria

Para una descripción de ciertas cuestiones tributarias relacionadas con las Obligaciones Negociables en la Argentina, véase la sección “*Información Adicional – Carga Tributaria*” del Prospecto.

### Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

La Sucursal y/o los Colocadores podrán requerir a quienes deseen suscribir Obligaciones Negociables, y a los tenedores de las mismas, información relacionada con el cumplimiento del régimen de “*Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo*” conforme con lo dispuesto por la Ley N° 25.246, la Ley N° 26.683, la Ley N° 26.733, la Ley N° 26.734, sus modificaciones y reglamentaciones, o por disposiciones, resoluciones o requerimientos de la Unidad de Información Financiera. La Sucursal y/o los Colocadores podrán rechazar las suscripciones de Obligaciones Negociables cuando quien desee suscribir las mismas no proporcione, a satisfacción de la Emisora y de los Agentes Colocadores, la información y documentación solicitada. Resultan de aplicación la totalidad de las normas vigentes sobre “*Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo*”.

Para mayor información, véase “*Información Adicional – Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo*” del Prospecto.

### Empleados

Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 la Sucursal tenía 2124, 1853 y 1697 empleados, respectivamente. Para mayor información sobre este punto, por favor, véase la Sección “*Directores, Administradores, Gerencia y Empleados - Personal*” del Prospecto.

### **Hechos relevantes con posterioridad al 27 de octubre de 2014**

#### *Impacto de la caída del precio internacional del petróleo en el mercado local*

Con motivo de la caída del precio internacional del petróleo crudo, el cual experimentó bajas que superaron el 50% en el año 2014, el Gobierno argentino dispuso una serie de medidas en el mercado local a fin de contrarrestar dicho impacto, entre las cuales se destaca la resolución del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación por medio de la cual se dispuso una reducción del 5% en el precio de los combustibles y el gasoil a partir de enero de 2015. Adicionalmente, el 3 de febrero de 2015, la Comisión de Planificación y Coordinación Estratégica del Plan Nacional de Inversiones Hidrocarburíferas creó el “Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo” (el “Programa de Estímulo”), con vigencia desde el 1° de enero del 2015 hasta el 31 de diciembre del 2015, prorrogable por doce meses. El Programa de Estímulo otorga tres tipos de estímulos (a la producción, a la exportación base y a la exportación adicional) a las empresas hidrocarburíferas que (a) se encuentren inscriptas en el Registro Nacional de Inversiones Hidrocarburíferas, y (b) presenten una solicitud de inscripción al Programa de Estímulo antes del 30 de abril de 2015. El objetivo del Gobierno argentino es compensar en parte, por medio del Programa de Estímulo, la pérdida en la rentabilidad a productores y exportadores ocasionada con motivo de la caída abrupta del precio del petróleo.

Asimismo, algunas compañías del sector hidrocarburífero registraron un aumento en la extracción de petróleo tanto en enero de 2015 como en el 2014, según cifras del Instituto de la Energía General Mosconi.

#### *Reforma a la Ley de Hidrocarburos*

El 31 de octubre de 2014 fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.007 modificatoria de la Ley de Hidrocarburos N° 17.319. La norma, entre sus principales modificaciones: (i) fija los plazos básicos de los permisos de exploración según sus objetivos (convencional o no convencional); (ii) introduce modificaciones respecto de la restitución de superficies para el caso de permisos de exploración; (iii) incorpora la figura de la Concesión de Explotación No Convencional, autorizando al concesionario de explotación a requerir la subdivisión del área existente en nuevas áreas de explotación no convencional y el otorgamiento de una nueva Concesión de Explotación No Convencional; (iv) permite al concesionario de una Concesión de Explotación No Convencional solicitar la unificación con una Concesión Convencional adyacente y preexistente de la que sea titular; (v) permite una reducción de hasta el 50% de las regalías para proyectos de Producción Terciaria, Petróleos Extra Pesados y Costa Afuera y de hasta el 25% y durante 10 años de las regalías aplicables a una Concesión de Explotación No Convencional de Hidrocarburos; (vi) establece nuevos plazos de vigencia para las Concesiones de Explotación de acuerdo al tipo de concesión (Convencional, no Convencional y Offshore), con la posibilidad de prórroga de hasta 10 años; (vii) modifica el régimen de Canon y Regalías estableciendo, entre otras cosas, (a) la posibilidad de que la autoridad concedente reduzca las Regalías hasta el 5% teniendo en cuenta la productividad, condiciones y ubicación de los pozos, y (b) que en caso de prórroga, corresponde el pago de una regalía adicional de hasta el 3% respecto de la regalía aplicable al momento de la prórroga y hasta un máximo total de 18% de regalía para las siguientes prórrogas; y (viii) otorga rango de ley al Decreto N° 927/2013 (importación de equipos de perforación) y al Régimen de Promoción de Inversión para la Explotación de Hidrocarburos creado mediante Decreto N° 929/2013, con ciertas modificaciones.

#### *Cambios en el régimen de retenciones a las exportaciones de hidrocarburos*

El 29 de diciembre de 2014 el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas emitió la Resolución N° 1077/2014, publicada en el Boletín Oficial el 31 de diciembre de 2014, mediante la cual se modifica el régimen de retenciones a las exportaciones de hidrocarburos. La Resolución N° 1077/2014 deroga la Resolución N° 394/2007 del ex Ministerio de Economía y Producción y establece un nuevo régimen, el que para el petróleo crudo estipula distintas alícuotas de retención según el PI sea menor o mayor o igual a U\$S 71 por barril. Cuando el PI sea menor a U\$S 71 por barril la alícuota de retención será del 1% y cuando sea mayor o igual a dicho monto la alícuota se determinará aplicando la siguiente fórmula:  $(PI - 70) / 70 \times 100$  (como resultado de la misma la retención efectiva es por todo el exceso del PI sobre los U\$S 70 por barril). La nueva resolución contempla su entrada en vigencia a partir del 1 de enero de 2015.



## **GASTOS DE EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES**

Los principales gastos relacionados con la emisión y colocación de las Obligaciones Negociables, que estarán a cargo de la Emisora, ascienden aproximadamente a la suma de Ps. 7.227.200 (Pesos siete millones doscientos veintisiete mil doscientos), los cuales representarían el 0,722% del total de la emisión de las Obligaciones Negociables (calculados sobre una emisión de Ps. 1.000.000.000) y son los siguientes:

(i) comisión de colocación de los Colocadores (la cual no excederá aproximadamente Ps. 6.000.000, que representarían el 0,6%);

(ii) honorarios de compañías calificadoras de riesgo (los cuales no excederán aproximadamente Ps. 200.000, que representarían el 0,02%);

(iii) honorarios de los auditores de la Emisora (los cuales no excederán aproximadamente Ps. 32.200, que representarían el 0,0032%);

(iv) honorarios de los asesores legales de los Colocadores (los cuales no excederán aproximadamente Ps. 170.000, que representarían el 0,017%);

(v) aranceles a pagar al organismo de control y otras entidades reguladoras y mercados de valores ante los cuales se hubiere solicitado la autorización para el listado y negociación de las Obligaciones Negociables (aproximadamente Ps. 425.000, que representarían el 0,0425%); y

(vi) publicaciones en medios de difusión (los cuales no excederán aproximadamente Ps. 400.000, que representarían el 0,04%).

Los inversores que reciban las Obligaciones Negociables no estarán obligados a pagar comisión alguna, excepto que, si un inversor realiza la operación a través de su corredor, operador, banco comercial, compañía fiduciaria u otra entidad, puede ocurrir que dicho inversor deba pagar comisiones a dichas entidades, las cuales serán de su exclusiva responsabilidad. Asimismo, en el caso de transferencias u otros actos o constancias respecto de las Obligaciones Negociables incorporadas al régimen de depósito colectivo, CVSA se encuentra habilitada para cobrar aranceles a los depositantes, que éstos podrán trasladar a los tenedores de las Obligaciones Negociables (incluyendo por el traspaso del depósito colectivo al registro a cargo de CVSA).

## **EMISORA**

### **Pan American Energy LLC, Sucursal Argentina**

Av. Leandro N. Alem 1180  
(C1001AAT) Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

## **ORGANIZADORES Y COLOCADORES**

### **Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.**

Tte. Gral. J. D. Perón 407  
(C1038AAI)  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

### **Banco Macro S.A.**

Reconquista 314  
(C1003ABH)  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

### **Banco Santander Río S.A.**

Bartolomé Mitre 480  
(C1036AAH)  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

### **Macro Securities S.A.**

Juana Manso 555, piso 8° A (C1107CBK)  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

### **BBVA Banco Francés S.A.**

Reconquista 199, (C1003ABC)  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,  
Argentina

## **ASESOR LEGAL DE LA EMISORA**

### **Gonzalo Fratini**

Av. Leandro N. Alem 1180  
(C1001AAT) Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

## **ASESORES LEGALES DE LOS ORGANIZADORES Y COLOCADORES**

### **Perez Alati, Grondona, Benites, Arntsen & Martínez de Hoz (h)**

Suipacha 1111, Piso 18  
(C1008AAW) Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina