



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Año de la Grandeza Argentina

Informe firma conjunta

Número:

Referencia: EX-2026-65291647- -APN-UCER#ENREGE, Informe sobre la razonabilidad relativa a los costos incurridos y proyectados, por la empresa Camuzzi Gas del Sur S.A de las plantas compresoras de Río Senguer y Gobernador Costa (Chubut)

INFORME

OBJETIVO

El presente informe tiene como objetivo, analizar y establecer la razonabilidad correspondiente a los costos incurridos por la empresa Camuzzi Gas del Sur S.A. (en adelante CGS S.A.), en el proyecto de instalación, montaje, finalización y puesta en marcha operativa de las plantas compresoras ubicadas en las localidades de Río Senguer y Gobernador Costa, provincia de Chubut., en el marco de la RESOL-2025-442-APN-DIRECTORIO#ENARGAS. El análisis se basa en la documentación presentada por la empresa el 5 de junio de 2026 (IF-2026-56180669-APN-SD#ENARGAS), así como en sus actualizaciones IF-2026-69669528-APN-USDG#ENREGE (de fecha 17/07/2026) e IF-2026-75566304-APN-USDG#ENREGE (de fecha 05/08/2026), cuya información ha sido procesada al 16 de julio de 2026.

MARCO LEGAL

Mediante la Resolución RESOL-2025-442-APN-DIRECTORIO#ENARGAS de fecha 30 de junio de 2025, este Organismo autorizó a CGS S.A a la instalación, montaje, finalización y puesta en marcha operativa de las plantas compresoras sitas en las localidades de Río Senguer y de Gobernador Costa, provincia de Chubut; y a la constitución -a esos fines- de un fideicomiso en el marco de lo dispuesto por la Resolución ENARGAS N.º 2877/03, destinado al repago de la inversión efectuada. En dicha resolución, en su artículo 2, se difirió la determinación del cargo específico a incluirse en la factura de la prestadora para su cesión al Fideicomiso, responsable de administrar y efectuar el repago de la financiación otorgada por los Bancos de las provincias de Chubut y Neuquén.

ACLARACIONES PREVIAS

La Licenciataria, mediante su presentación IF-2026-56180669-APN-SD#ENARGAS del 17/07/2026 informa que los datos incluidos son los disponibles al 16 de julio de 2026. No obstante, advierte que, al estar en curso el cierre de junio y julio, los montos exhibidos son provisionales y no comprenden a la totalidad de los gastos y pagos de dicho período.

Teniendo en cuenta lo expuesto hasta aquí, es de señalar, que el importe total de la obra más los costos de financiamiento, expuestos en el presente informe, se compone de gastos efectuados y pagados a la fecha del corte realizado (16/07/2026), sumados, aquellos gastos aún no ejecutados, y que corresponden a las obras bajo análisis, que fueron proyectados con su correspondiente grado de detalle.

Mediante el Memorándum ME-2026-68779781-APN-UCER#ENREGE de fecha 15 de julio de 2026, esta Unidad de Control Económico Regulatorio (UCER) solicitó a la Unidad de Servicios Jurídicos que, teniendo en cuenta el tipo de financiamiento de la obra, es decir a través de un fideicomiso de garantía y repago, se expida respecto al tratamiento tributario que le correspondería aplicar, para que dichos tributos formen parte de la base de cálculo del cargo específico, destinado al repago del financiamiento de la obra. La consulta comprendió, entre otros aspectos, el tratamiento en el Impuesto al Valor Agregado (IVA), el Impuesto sobre los Ingresos Brutos (IIBB), el Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios, así como cualquier otro tributo que pudiera resultar pertinente.

En respuesta a dicho requerimiento, la Unidad de Servicios Jurídicos emitió su Informe IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE, el cual fue comunicado a través del ME-2026-77288481-APN-USJG#ENREGE, de fecha 11/08/2026. Cabe aclarar que los valores que se expone en nuestro análisis, respecto de los impuestos que componen los costos del Cargo Específico, se basó en el contenido y criterio, expuesto en dicho informe.

En el apartado "Desarrollo y Análisis" del presente, se citan los párrafos pertinentes del informe jurídico que fundamentan nuestra revisión.

Por último, se aclara que, cuando en los ítems se hagan referencia a Anexo I (Costos que componen el Cargo Específico) y Anexo II (Detalle de Pagos), se corresponden a los informados por la Licenciataria en su presentación.

ALCANCE

Mediante Nota N.º NO-2026-65635454-APN-UCER#ENREGE del 03/07/2026, este Organismo le solicitó a CGS S.A- la composición detallada de los costos incurridos en el proyecto correspondiente a las Plantas Compresoras de Río Senguer y de Gobernador Costa, provincia de Chubut, según el siguiente detalle:

- 1) Composición del costo de las plantas compresoras ubicadas en las localidades de Río Senguer y de Gobernador Costa, provincia de Chubut, a la fecha.
- 2) Detalle del costo total de obra a la fecha (incluyendo: proveedores, fechas, tipos y números de comprobantes, monto sin IVA, IVA y montos afectados, órdenes de pago, bancos, códigos de obra y cuenta contable).
- 3) Detalle de Desembolsos de los Préstamos otorgados por el Banco Chubut y el Banco Neuquén, intereses a la fecha y certificación de ambos bancos, gastos de Sellos inherentes a los mismos y extractos bancarios respaldatorios.
- 4) Certificación de contador público independiente sobre los costos incurridos relacionados con el proyecto de obras a la fecha, en el marco de la Resolución 442/2025 oportunamente emitida por el entonces Ente Nacional Regulador del Gas.
- 5) Copia de Órdenes de Pago (OP), comprobantes que se cancela (FC / ND / NC) con su correspondiente recibo, constancia de transferencia bancaria aceptada o comprobante fehaciente, si se ha efectuado el pago por otro medio, extracto bancario en caso de corresponder.

Posteriormente, mediante la Nota N.º NO-2026-71861112-APN-UCER#ENREGE del 24/07/2026, este Organismo le solicitó a CGS S.A. que presente la documentación de respaldo que acredite la razonabilidad de los costos proyectados, tanto para la obra en sí, como para los gastos del fideicomiso.

DESARROLLO Y ANÁLISIS

A. ANALISIS DE LOS COSTOS DE LA OBRA EJECUTADA Y PAGADA E IMPUESTO DE SELLOS PAGADOS:

En respuesta a la solicitud de información formulada por este organismo, la Licenciataria CGS S.A presentó la documentación mediante el IF-2026-69669528-APN-USDG#ENREGE de fecha 17/07/2026, adjuntando la información solicitada para su correspondiente análisis.:

En base a la información ingresada por la Prestadora, se procedió a cotejar los datos consignados en los Anexos I y II con la documentación respaldatoria presentada. Para tal fin, se llevaron a cabo las siguientes verificaciones:

- a) Se verificaron los cálculos de los subtotales y totales incluidos en los Anexos I y II.
- b) Se analizó la información correspondiente a los costos de obra de las plantas compresoras Gobernador Costa y Senguer al 16/07/2026, específicamente el concepto “Subtotal obra” más el Impuesto al Valor Agregado (IVA), declarado en el Anexo I, cotejándolo con la documentación respaldatoria detallada en el Anexo II. Dicha documentación incluye, entre otros, facturas, notas de crédito, rendiciones de gastos, resúmenes de tarjeta de crédito corporativa, órdenes de pago y extractos bancarios, los cuales fueron analizados con el fin de admitir la razonabilidad e integridad de los costos incurridos. La composición de los costos de obra verificados es la siguiente:

Camuzzi Gas del Sur S.A.

Composición del costo del proyecto "Planta Compresora Gobernador Costa y Senguer", con los pagos realizados hasta la fecha de corte del 16 de julio de 2026.

Concepto	ESQ-22-01-24 Gov. Costa	CRI-22-01-24 Río Senguer	Total	Incidencia
Contratista Principal	4.486.272.706	14.767.457.377	19.253.730.083	94,76%
Inspección de obra	119.683.100	417.770.200	537.453.300	2,65%
Preservación de equipos	143.734.659	193.555.937	337.290.596	1,66%
Otros menores	2.523.294	31.468.175	33.991.469	0,17%
Materiales	13.616.818	131.720.908	145.337.726	0,72%
Honorarios Servicios	2.190.240	7.544.937	9.735.177	0,05%
Total Obra con IVA	4.768.020.816	15.549.517.534	20.317.538.350	100,00%

Contratista Principal (Peitel S.A): \$ 15.912.173.621,94 (sin IVA) + \$ 3.341.556.460,62 (IVA) = \$ 19.253.730.082,55 (total).

Inspección de obra: \$ 474.345.734,06 (sin IVA) + \$ 63.107.565,85 (IVA) =\$ 537.453.299,91 (total).

Preservación de equipos: \$ 278.752.545,03 (sin IVA) + \$ 58.538.050,71 (IVA) = \$ 337.290.595,74 (total).

Materiales: \$ 120.982.186,46 (sin IVA) + \$ 24.355.539,38 (IVA) = \$ 145.337.725,84 (total).

Honorarios Servicios: \$ 9.259.780,07 (sin IVA) + \$ 475.397,41 (IVA) = \$ 9.735.177,48 (total).

Otros menores: \$ 33.465.793,05 (sin IVA) + \$ 525.675,45 (IVA) = \$ 33.991.468,50 (total).

Total pagado de la obra a la fecha en que se realizó el corte para su análisis y exposición (16/07/2026): \$ 16.828.979.660,60 (sin IVA) + \$ 3.488.558.689,42 (IVA) = \$ 20.317.538.350,02 (total con IVA).

Como resultado de la verificación, se confirma que los importes registrados en el Anexo I se corresponden con la documentación respaldatoria presentada en el Anexo II, no advirtiéndose diferencias significativas que afecten su razonabilidad.

c) Tratamiento que debería otorgarse a los créditos fiscales de IVA facturados a CGS originados en el total de las obras de instalación y puesta en marcha de las plantas compresoras referenciadas.

Teniendo en cuenta la consulta realizada al servicio jurídico permanente del Organismo mediante el Memorándum ME-2026-68779781-APN-UCER#ENREGE de fecha 15 de julio de 2026, a los fines de exponer dicho tratamiento, esta Unidad se basa en el IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE, que da respuesta a la consulta mencionada, entre otros temas, donde expresamente dice: “...*dado que CGS entiende que el Cargo Específico no está gravado por el I.V.A. (exclusión de objeto), **no tendrá derecho a computar como crédito fiscal el I.V.A. que, a su vez, le apliquen sus contratistas de obra** en virtud de lo establecido por el segundo párrafo del artículo 12 de la ley del gravamen*” (“Sólo darán lugar a cómputo del crédito fiscal las compras o importaciones definitivas, las locaciones y las prestaciones de servicios en la medida que se vinculen con las operaciones gravadas cualquiera fuese la etapa de su aplicación”). Esta disposición (“regla de apareo”), constituye un principio basal en el I.V.A. que CGS reconoce (al igual que sus asesores externos en la “Tax Opinion”), por lo que ya ha anticipado al Ente su intención de que dicho I.V.A. sea incluido en la determinación del Cargo Específico (Nota de CGS del 17/6/2025).”

Asimismo, el informe jurídico agrega: “*Finalmente, y si bien CGS es el exclusivo responsable frente a la Autoridad Fiscal por la correcta determinación e ingreso de los impuestos de los que resulta contribuyente, entendemos que en el marco de las auditorías periódicas que esa Unidad de Control Económico Regulatorio – Gas lleve a cabo se podrá verificar la no aplicación de dicho I.V.A. por parte de CGS para la determinación de su saldo técnico en el gravamen.*”

d) Tratamiento del IVA en el cargo específico a ser facturado por CGS a los usuarios (se recuerda la Tax Opinion presentada por Camuzzi, de un tercero especialista tributario “Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L.”).

Teniendo en cuenta el contenido del IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE de la Unidad de Servicios Jurídicos respecto a este tema, expresamente dice: en su punto b.1) “*Como ha sido anticipado en el punto anterior, CGS entiende que la percepción del CE no constituye un hecho imponible en el I.V.A. habida cuenta que su papel se limita al de un gerenciador del proyecto, resultando en los hechos un mero agente de percepción del CE. Cabe destacar que el CE (o, en general, cualquier otro cargo) no constituye una figura típica en el I.V.A. y, por lo tanto, requiere una tarea interpretativa a los fines de su correcto encuadramiento ya sea como hecho imponible gravado o como concepto no sujeto a imposición.*”

Asimismo, en el punto b.2 agrega:” *Ya en relación con la “Tax Opinion” presentada por CGS, cabe destacar que sus asesores externos admiten que se trata de una situación sujeta a interpretación y que no puede asegurarse que “el Fisco Nacional comparta íntegramente nuestras conclusiones o incluso efectúe observaciones sobre las mismas” [2].*”

Finalmente concluye, “*En resumen: el criterio propiciado por CGS, si bien puede ser eventualmente discutido, resulta atendible, destacándose que el respaldo contable requerido será crítico a fin de poder sostener válidamente la no gravabilidad del CE en el I.V.A.*”

e) Tratamiento - Impuesto de sellos (Provincias del Neuquén y de Chubut) sobre los mutuos celebrados con los Bancos Provinciales del Neuquén y del Chubut

Siguiendo con el contenido del IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE de la Unidad de Servicios Jurídicos, en el mismo, respecto al presente tratamiento que nos ocupa, expresamente dice: “*Ambos contratos de mutuo se encuentran alcanzados en las respectivas jurisdicciones como “operaciones monetarias” y no por el impuesto instrumental (aplica sobre las entregas o recepciones de dinero realizadas por entidades financieras) a las alícuotas del 1,2 % (art. 41 Ley Impositiva 2026 -Ley XXIV N° 119 del Chubut-) y 1,4 % en el caso del Neuquén (art. 17 inc. h) Ley Impositiva 2026 – Ley 3541-) aplicadas sobre el repago del capital desembolsado e intereses que devengue.*”

Atento a ello, se verificó la información correspondiente al Impuesto de Sellos declarado por CGS en el Anexo I, cotejándola con los extractos bancarios aportados. Dicho tributo fue calculado sobre el monto total del préstamo otorgado, aplicándose las alícuotas vigentes según la ley tributaria de cada provincia, siendo 1,4 % para la Pcia. de Neuquén y 1,2 % para la Pcia. de Chubut.

Cálculo verificado sobre los préstamos otorgados:

Banco Provincia de Neuquén (BPN): $\$12.400.000.000 \times 1,4\% = \$173.600.000$

Banco del Chubut: $\$12.400.000.000 \times 1,2\% = \$148.800.000$

El total verificado asciende, a \$322.400.000, coincidiendo con lo informado por la Licenciataria en el Anexo I. Costos que han sido efectivamente erogados y se corresponden con la documentación respaldatoria presentada.

SELLOS					
Cuenta	Texto	Fe.contab.	Importe en ML	Mon.	Banco
123100000	Prestamo Costa - Senguer	07/07/25	173.600.000,00	ARS	Neuquen
123100000	Prestamo Costa - Senguer	07/07/25	43.200.000,00	ARS	Chubut
123100000	Prestamo Costa - Sengue	30/09/25	31.200.000,00	ARS	Chubut
123100000	Prestamo Costa - Senguer	13/01/26	40.200.000,00	ARS	Chubut
123100000	Prestamo CS - 4to Desembolso	28/05/26	34.200.000,00	ARS	Chubut
			322.400.000,00		

f) Tratamiento Impuesto de sellos sobre el contrato de obra celebrado entre CGS y Peitel S.A. (contratista de obra),

La Unidad de Servicios Jurídicos, en su IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE, expresamente dice: *“del análisis de la documentación contractual que oportunamente fueran remitida por CGS (cartas-oferta de Peitel S.A. y Contratos de Locación de Obra Nros. 4500153732 y 4500153735) se advierte la utilización del mecanismo de “contratación entre ausentes” lo que permite concluir la no gravabilidad de estos actos en el impuesto de sellos.”*

Atento a ello, mediante la auditoría, se verificó que dicho gasto no se encuentra registrado en el Anexo I de CGS, lo cual resulta consistente con el criterio jurídico expuesto.

g) Tratamiento Impuesto de sellos (Provincia del Neuquén) sobre el contrato de fideicomiso de garantía.

Respecto a este tratamiento, la Unidad de Servicios Jurídicos, expresamente dice: *“El contrato de “Fideicomiso de Garantía y Repago” celebrado entre CGS y el Banco de la Provincia del Neuquén se encuentra exento del impuesto instrumental por aplicación del artículo 237, inciso “ao”) del Código Fiscal respectivo, lo que oportunamente le fue indicado a CGS y consta expresamente en dicho contrato (cláusula 8.5).”*

Atento a ello, mediante la auditoría, se verificó que dicho gasto no se encuentra registrado en el Anexo I de CGS, lo cual resulta consistente con el criterio jurídico expuesto.

Finalmente, se adjunta como **Anexo (IF-2026-77943043-APN-UCER#ENREGE)** —el cual forma parte integrante del presente informe— el detalle de la documentación respaldatoria analizada, con el grado de detalle de la conformación de cada ítem. Dicho Anexo contiene, para cada uno de los rubros que integran el cuadro de "Composición del costo de la obra", los comprobantes específicos que acreditan los importes declarados entre los que se incluyen facturas, notas de crédito, órdenes de pago y comprobantes bancarios, todos ellos debidamente verificados a efectos de comprobar la razonabilidad de los costos incurridos en el proyecto.”

B. ANALISIS DE GASTOS PROYECTADOS E IMPUESTOS QUE DEBIERAN INTEGRAR EL COSTO DEL CARGO ESPECIFICO.

El análisis de los gastos estimados por la Licenciataria para la finalización del proyecto, se llevó a cabo con un enfoque pormenorizado, examinando la composición de cómo se obtuvo la proyección de cada rubro en particular. Dicha revisión permitió comprobar los cálculos y confirmar la razonabilidad de los montos, sustentándose en la documentación respaldatoria, según IF-2026-75566304-APN-USDG#ENREGE (de fecha 05/08/2026), la cual fue revisada para identificar la razonabilidad de la misma.

En lo que atañe a los impuestos proyectados que deberían integrar los costos del Cargo Específico, se incorporó en el análisis de cada uno de ellos, el criterio y lo descripto por la Unidad de Servicios Jurídicos en su Informe IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE, en el cual se expresan sobre el tratamiento tributario aplicable, teniendo en cuenta también, la “Tax Opinion” presentada por CGS, emitida oportunamente por sus asesores externos.

A continuación, se presenta un cuadro que detalla, por Planta Compresora, los gastos proyectados que fueron revisados:

Camuzzi Gas del Sur S.A.

Composición - Gastos proyectado- de la obra "Planta Compresora Gobernador Costa y Senguer"

Concepto	Senguer	Costa	Total	Incidencia
Contratista principal	\$ 2.315.856.044,01	\$ 1.793.657.709,82	\$ 4.109.513.753,84	
Inspección de obra	\$ 204.830.509,14	\$ 61.377.958,17	\$ 266.208.467,31	
Arrancadores eléctricos	\$ 81.174.038,00	\$ 50.733.214,00	\$ 131.907.252,00	
Materiales	\$ 5.420.671,18	\$ 14.013.011,36	\$ 19.433.682,55	
Honorarios por servicios	\$ 960.300,00	\$ -	\$ 960.300,00	
Contingencias (*)	\$ 213.570.031,16	\$ 106.785.015,58	\$ 320.355.046,74	
Subtotal obra	\$ 2.821.811.593,50	\$ 2.026.566.908,94	\$ 4.848.378.502,44	
IVA (**)	\$ 592.580.434,64	\$ 425.579.050,88	\$ 1.018.159.485,51	
Subtotal Obra con IVA	\$ 3.414.392.028,14	\$ 2.452.145.959,81	\$ 5.866.537.987,95	17%
Intereses (Sin IVA) periodo de gracia 17 meses	\$ 5.345.947.293,45	\$ 2.672.973.646,72	\$ 8.018.920.940,17	
Intereses (Sin IVA) posteriores al periodo de gracia 48 meses	\$ 10.990.099.659,50	\$ 5.495.049.829,75	\$ 16.485.149.489,25	
Imp. Sellos (**)	\$ 8.666.666,67	\$ 4.333.333,33	\$ 13.000.000,00	
Intereses pasivos	-\$ 447.123.962,53	-\$ 223.561.981,26	-\$ 670.685.943,79	
Gastos fideicomiso (Sin Iva)	\$ 195.489.801,76	\$ 97.744.900,88	\$ 293.234.702,63	
Incobrables	\$ 739.048.903,23	\$ 369.524.451,62	\$ 1.108.573.354,85	
Gastos de cobranzas	\$ 262.362.360,65	\$ 131.181.180,32	\$ 393.543.540,97	
Impuesto a los Débitos y Créditos bancarios (**)	\$ 431.273.971,43	\$ 215.636.985,72	\$ 646.910.957,15	
IVA Crédito Fiscal (10,5% Intereses +21% Gastos fideicomiso) (**)	\$ 1.756.337.788,43	\$ 878.168.894,21	\$ 2.634.506.682,64	
Subtotal	\$ 19.282.102.482,59	\$ 9.641.051.241,29	\$ 28.923.153.723,88	83%
Total Gastos proyectados	\$ 22.696.494.510,72	\$ 12.093.197.201,11	\$ 34.789.691.711,83	100%

(*) Contingencia

La Licenciataria ha incluido en el Anexo I una previsión presupuestaria destinada a cubrir contingencias imprevistas durante la ejecución de la obra. Dicho rubro asciende a \$ 320.355.046,74 (sin IVA), el cual ha sido proyectado aplicando el 1.5% (\$ 21.357.003.116,30), siendo éste el costo de la obra sin iva, moto que resulta de sumar la porción ya pagada sin iva (\$16.828.979.660,60) y la porción proyectada de la obra sin iva (\$ 4.528.023.455,70): Cabe precisar que la parte proyectada corresponde al monto bruto de \$4.848.378.502,44 menos la contingencia de \$320.355.046,74. La presente contingencia tiene como

objeto, en caso de ocurrencia, absorber los potenciales sobrecostos que pudieran surgir hasta la finalización del proyecto, derivados principalmente de variaciones en el costo de la mano de obra, variaciones del IPC, oscilaciones del tipo de cambio y cualquier otra circunstancia imprevista y debidamente justificada que incida en los costos directos e indirectos de la construcción.

Una vez finalizada la obra y realizadas las liquidaciones definitivas de los costos reales asumidos y pagados, si las contingencias previstas no se hubieren materializado, el importe será tenido en cuenta para la recomposición del cargo específico.

(**) El importe que surge respecto de los impuestos proyectados que integran los costos del Cargo Específico, se basó en el criterio expuesto por la Unidad de Servicios Jurídicos en su Informe IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE. UCER solo realizó el cálculo para incorporarlo en el costo total que integrará el cargo específico correspondiente.

A continuación, se desarrolla el análisis del cuadro expuesto precedentemente rubro por rubro:

Análisis de los costos proyectados de la Obra:

I - Contratista Principal (Peitel S.A.)

El monto total previsto para el contratista principal asciende a \$ 4.109.513.753,84 y se desglosa de la siguiente manera

a) Certificados emitidos y pendientes de pago (Certificado N° 10 - Senguer y Certificado N° 8 - Costa, ambos de junio/2026). \$ 713.131.675,40 (sin IVA)

b) Monto proyectado para la obra Senguer: \$1.982.941.803,89 (sin IVA)

Para el cálculo del monto proyectado, se consideraron las siguientes variables:

Porcentaje de avance pendiente: 12.014% (11,514% correspondiente a julio y 0,5% a agosto).

Base de cálculo: monto original del contrato Peitel S.A. = \$12.755.863.138.

Factor de ajuste por fórmula polinómica: 36,81% para julio y 39,46% para agosto (tomando abril 2025 como mes base).

Anticipo financiero: \$115.416.159,40 (computado restando).

Cálculo:

Periodo julio: 11,514% de \$12.755.863.138 = \$1.468.710.081,70

\$ \$1.468.710.081,70*(1+36,81%) = \$ 2.009.342.262,79

Periodo agosto: 0.50% de (\$12.755.863.138) = \$ 63.779.315,69

\$ 63.779.315,69*(1+39,46%) = \$ 88.946.633,66

Anticipo financiero = - \$115.416.159,40

Dif red signo positivo) = \$ 69.066,84

Total= \$ 1.982.941.803,89

c) Monto proyectado para la obra Gobernador Costa: \$ 1.413.440.274,54 (sin IVA)

Para el cálculo del monto proyectado, se consideraron las siguientes variables:

Porcentaje de avance pendiente: 19.07% (18,51% correspondiente a julio y 0,56% a agosto).

Base de cálculo: monto original del contrato Peitel S.A. = \$ 4.431.474.080

Factor de ajuste por fórmula polinómica: 36,81% para julio y 39,46% para agosto (tomando abril 2025 como mes base).

Otros gastos: \$ 358.051.354,66

(computado sumando).

Cálculo

Periodo julio: 18,51% de \$ 4.431.474.080 = \$820.265.852,21

Anticipo financiero = - \$74.136.058,43

$\$746.129.793,78 * (1 + 36,81\%) = \$ 1.020.780.170,87$

Periodo agosto: 0.56% de \$ 4.431.474.080 = \$ 24.816.254,85

$\$ 24.816.254,85 * (1 + 39,46\%) = \$ 34.608.749,01$

Otros gastos = \$ 358.051.354,66

Total= \$ 1.413.440.274,54

Documentación revisada para la verificación

A los fines de validar la razonabilidad del gasto proyectado, se tuvo a la vista la siguiente documentación:

Contrato Peitel S.A., cuyo valor nominal asciende a \$ 12.755.863.138 para Senguer y \$ 4.431.474.080 para Gobernador Costa.

Planilla de fórmula polinómica establecida en los pliegos de contratación de Peitel y CGS, cuyos ponderadores son: 50% mano de obra, 15% gastos operativos, 30% IPIM y 5% USS, tomando como mes base abril 2025 y verificando la evolución mes a mes de cada variable.

Certificados de obra emitidos por Peitel S.A. N° 10 - Senguer y Certificado N° 8 - Costa, ambos de junio/2026.

II - Rubros de Inspección de Obra, Arrancadores Eléctricos, Materiales y Honorarios por Servicios

A continuación, se expone la composición de los gastos proyectados para dichos rubros, correspondientes a los meses de junio, julio y agosto del 2026. A los fines de analizar la razonabilidad del gasto proyectado, se tuvo en cuenta las Órdenes de Compra emitidas y los precios de las facturas del mes anterior. Asimismo, la continuidad del gasto para el período junio-agosto fue verificado en la orden de compra que especifica los meses de servicios.

Importes Sin IVA

Obra	Numero de pedido	Proveedor	Rubro	jun-26	jul-26	ago-26	Total
Costa		Trace	Inspección de obras	20.459.319,39	20.459.319,39	20.459.319,39	61.377.958,17
Senguer	4500161855	Pablo Juarez	Inspeccion de obras	19.305.000,00	19.305.000,00	19.305.000,00	57.915.000,00
Senguer		Trace	Inspeccion de obras	48.971.836,38	48.971.836,38	48.971.836,38	146.915.509,14
			subtotal	88.736.155,77	88.736.155,77	88.736.155,77	266.208.467,31
Costo	4500169722	Secco	Materiales		5.420.671,18		5.420.671,18
Senguer	4500167769	Sepation Processes S	Materiales		14.013.011,36		14.013.011,36
			subtotal	-	19.433.682,55	-	19.433.682,55
Senguer	4500165562	Espiro Diego Hernan	Honorarios Servicios		960.300,00		960.300,00
			subtotal	-	960.300,00	-	960.300,00
Senguer	4500165966	Secco	Arrancadores electricos	81.174.038,00			81.174.038,00
Costa	4500165967	Secco	Arrancadores electricos		50.733.214,00		50.733.214,00
				81.174.038,00	50.733.214,00	-	131.907.252,00

Rubros de Inspección de Obra:**Obra de Senguer**

Proveedor Trace: Contratación del servicio de inspección (dos inspectores) in situ, full time, incluye los gastos de viáticos, transporte (4x4), hospedaje, jornadas extras (domingos y feriados).

Proveedor Pablo Juárez: Contratación del servicio de inspección (un inspector) in situ, full time, incluye los gastos de viáticos, transporte (4x4), hospedaje, jornadas extras (domingos y feriados).

Obra de Gobernador Costa

Proveedor Trace: Contratación del servicio de inspección (un inspector) in situ, full time, incluye los gastos de viáticos, transporte (4x4), hospedaje, jornadas extras (domingos y feriados).

Rubro Arrancadores Eléctricos:

Se tiene prevista la adquisición de los equipos Contratación de precomisionado, comisionado y puesta en marcha de los tableros eléctricos y Aero enfriador de un equipo motocompresor realizado por el proveedor SECCO, dado que dichos tableros se encontraban deteriorados. Conforme a las siguientes solicitudes de pedido:

Solicitud de pedido N° 4500165966: Precom Equipo MAV 142 y MAV 143, correspondientes a la planta Senguer.

Solicitud de pedido N° 4500165967: Precom Equipo MMCC MAV 144, correspondiente a la planta Gobernador Costa.

Rubros Materiales Varios:

Se tuvieron que reemplazar los arrancadores suaves del tablero eléctrico del Aero enfriador dado que los instalados se encontraban deteriorados y filtros conos de bruja (filtros de 6" y 8" que se colocan en las cañerías de entrada de los motocompresores).

Rubro Honorarios Servicios:

Servicio de gammagrafía de la planta reguladora construida e instalada en la planta compresora por la UN de Comodoro Rivadavia.

Análisis de los costos financieros, fiscales y del fideicomiso proyectados para la Obra.

Concepto	Proyectado		
	Senguer	Costa	Total
(1) Intereses (Sin IVA) periodo de gracia 17 meses	\$ 5.345.947.293,45	\$ 2.672.973.646,72	\$ 8.018.920.940,17
(2) Intereses (Sin IVA) posteriores al periodo de gracia 48 meses	\$ 10.990.099.659,50	\$ 5.495.049.829,75	\$ 16.485.149.489,25
(3)Imp. Sellos	\$ 8.666.666,67	\$ 4.333.333,33	\$ 13.000.000,00
(4) Intereses pasivos	-\$ 447.123.962,53	-\$ 223.561.981,26	-\$ 670.685.943,79
(5)Gastos fideicomiso (Sin Iva)	\$ 195.489.801,76	\$ 97.744.900,88	\$ 293.234.702,63
(6) Incobrables	\$ 739.048.903,23	\$ 369.524.451,62	\$ 1.108.573.354,85
(7) Gastos de cobranzas	\$ 262.362.360,65	\$ 131.181.180,32	\$ 393.543.540,97
(8) Impuesto a los Débitos y Creditos (IDYC)	\$ 431.273.971,43	\$ 215.636.985,72	\$ 646.910.957,15
(9) IVA Credito Fiscal (10,5% Intereses +21% Gastos fideicomiso)	\$ 1.756.337.788,43	\$ 878.168.894,21	\$ 2.634.506.682,64
Total	\$19.282.102.482,59	\$ 9.641.051.241,29	\$ 28.923.153.723,88

A continuación, se desarrolla los 9 puntos:

1. Verificación de los intereses durante el periodo de gracia (SIN IVA)

a. Partes involucradas y plazo de gracia

Se verificaron los contratos de préstamo suscriptos con dos entidades bancarias: el Banco del Chubut y el Banco de la Provincia del Neuquén.

Plazo original (Cláusula 5.01): 14 (catorce) meses, contados a partir de la fecha del primer desembolso (7 de julio de 2025).

Solicitud de extensión periodo de gracia: CGS S.A. emitió las notas de fecha 03/08/2026 en los respectivos bancos solicitando la extensión del plazo a (17) meses. En consecuencia, la nueva fecha de vencimiento del Período de Gracia será el 7 de diciembre de 2026, manteniéndose inalterado el tratamiento previsto en dicha cláusula respecto de los intereses devengados durante el Período de Gracia.

Por lo expuesto en el apartado precedente, la liquidación de intereses que aquí se expone se encuentra condicionada a la aprobación definitiva de los bancos. Los cálculos sobre 17 meses deben ser considerados como una estimación preliminar.

b. El Contrato de Préstamo con los respectivos bancos, define la “Tasa de Referencia” aplicable: La “Tasa de Referencia” se determinará como la tasa de interés para depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos (\$1.000.000.-) de treinta (30) a treinta y cinco (35) días (Badlar Bancos Privados), o aquella que en el futuro la sustituya. Dicha tasa se calcula considerando el promedio aritmético simple de las tasas diarias publicadas por el Banco Central de la República Argentina, desde el primer Día Hábil del mes mediano anterior al inicio (inclusive) del Período de Devengamiento de Intereses correspondiente, y hasta el último Día Hábil del mes mediano anterior a la finalización (inclusive) de dicho período.

c. Liquidación del primer período (del 07/07/2025 al 31/05/2026). Expuesto en el Anexo I, en la línea “intereses durante la construcción” columna denominada “auditado al 16/07/2026”.

Este período abarca desde el primer desembolso hasta el último desembolso. La tasa de interés aplicada fue Badlar + 350 puntos básicos (bps).

La verificación con las certificaciones bancarias arrojó los siguientes resultados:

Capital considerado: \$ 24.800.000.000 (el capital de cada uno de los desembolsos otorgados el 07/07/2025 \$7.200.000.000, 25/09/2025 \$ 5.200.000.000,

13/01/2026, \$ 6.700.000.000 y 28/05/2026 \$ 5.700.000.000, los cuales han sido debidamente verificados con la documentación respaldatoria tenida a la vista.)

Tasas aplicadas:

o Promedio mensual Badlar + 350 bps.

Documentación tenida a la vista para la verificación y razonabilidad del gasto:

o Planilla de amortización y cálculo de intereses proporcionada por la Licenciataria, la cual contempla, para el período comprendido, la aplicación de la tasa Badlar mensual, cuyo valor ha sido verificado con las publicaciones oficiales del Banco Central de la República Argentina (BCRA) para bancos privados, resultando coincidente.

o Certificación de fecha 05/06/2026, emitida por las dos entidades bancarias: el Banco del Chubut y el Banco de la Provincia del Neuquén. A continuación, se detalla los importes de los intereses certificados:

BPN: \$ 2.406.535.785,93 (base) + IVA 10,5% (\$ 252.686.257,52) = \$ 2.659.222.043,45

Banco del Chubut: \$ 2.419.357.413,29 (base) + IVA 10,5% (\$ 254.032.528,40) = \$ 2.673.389.941,68.

Totales del primer período: Intereses base: \$ 4.825.893.199,22

Se destaca que el importe declarado en el Anexo I corresponde exclusivamente a los intereses base por \$ 4.825.893.199,22, monto que fue verificado y coincide con las certificaciones bancarias. El IVA liquidado se encuentra debidamente documentado y verificado por separado en la línea de “Iva Crédito Fiscal Intereses 10.5%”

d. Liquidación del segundo período (del 01/06/2026 al 30/11/2026), expuesto en el Anexo I, en la línea “intereses durante la construcción” columna denominada “Proyectado”.

Capital considerado: \$ 25.800.000.000 (\$ 24.800.000.000 —conforme al detalle de fechas y montos expuesto precedentemente— más un desembolso adicional de \$ 1.000.000.000 que la Licenciataria solicitó a los bancos (BPN y Chubut) mediante nota del 03/08/2026 y que se prevé acreditar durante dicho mes.

Tasas aplicadas:

o Hasta julio de 2026: Badlar + 350 bps.

o Desde agosto de 2026: TAMAR (proyectada + 350 bps.

o TAMAR aplicada en agosto 2026 a octubre 2026: 22,3%

o TAMAR aplicada en noviembre 2026: 22,0%

Totales del segundo período: Intereses base: \$ 3.193.027.740,95

Se destaca que el importe declarado en el Anexo I corresponde exclusivamente a los intereses base por \$3.193.027.740,95. El IVA liquidado se encuentra debidamente documentado y verificado por separado en la línea de “Iva Crédito Fiscal Intereses 10.5%”.

Por lo expuesto precedentemente respecto del total de intereses devengados (SIN IVA) durante el período de gracia de 17 meses, los mismos ascienden a \$ 8.018.920.940,17

Documentación tenida a la vista para la revisión y razonabilidad del gasto:

Se verificó la planilla de amortización y cálculo de intereses proporcionada por la Licenciataria, la cual contempla:

o para el período comprendido hasta julio de 2026, la aplicación de la tasa Badlar promedio mensual, cuyo valor fue contrarrestado con las publicaciones oficiales del Banco Central de la República Argentina (BCRA) para bancos privados, arrojando coincidencia en todos los períodos verificados.

o A partir de agosto de 2026, la Distribuidora utiliza y describe en su planilla la tasa TAMAR proyectada para el cálculo de los intereses, tomando como base la última tasa efectivamente publicada por el BCRA (24/06/2026) al momento de la presentación de la información y proyectando a partir de allí tasas de variación mensual decrecientes a lo largo de todo el horizonte considerado.

La decisión de la Licenciataria de sustituir la Tasa Badlar por la Tasa TAMAR responde, según ellos, a un criterio de coherencia metodológica ya que el modelo que ellos desarrollan se apoya en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA como fuente principal para construir el escenario macroeconómico base y proyectar las variables más relevantes. Dado que el REM publica sus expectativas en términos de la TAMAR, adoptar esta tasa les permite mantener la consistencia interna del modelo y, al mismo tiempo, basarse en una fuente oficial confianza.

Asimismo, cabe señalar que la TAMAR y la BADLAR presentaban valores similares. Al 24/06, la TAMAR= 22,25% y la BADLAR se ubicaba en 21,5625% TNA, lo que representaba una diferencia de aproximadamente 0,69 puntos porcentuales respecto de la TAMAR.

En este punto cabe señalar que ambos contratos de préstamo que han otorgado tanto el Banco de la Pcia. Del Chubut como el Banco de la Pcia. Del Neuquén, específicamente dice que se utiliza la tasa Badlar. De todas maneras, esta situación se verificará con las auditorias mensuales de Seguimiento y control que se realizarán, correspondiente al cobro del cargo específico.

2. Estimación de Devengamiento de intereses compensatorios posteriores al periodo de gracia.

De conformidad con lo establecido en la cláusula contractual 6.02, una vez finalizado el período de gracia, los intereses compensatorios se devengarán sobre el monto de Capital Total pendiente de pago, y continuarán calculándose hasta la fecha en que el Deudor efectúe la devolución y reembolso íntegro del Capital Total.

En el marco de la presente proyección, y considerando la fecha de vencimiento del período de gracia de acuerdo a la Solicitud según Addenda al Contrato del Préstamo (operaría el 7 de diciembre de 2026), el cómputo de los intereses compensatorios ha sido estimado para el período comprendido entre el 8 de diciembre de 2026 y el 30 de noviembre de 2030, abarcando un total de 48 (cuarenta y ocho) meses.

Total, estimado para este concepto: \$ 16.485.149.489,25

Capital considerado: \$ 33.818.920.940,17 (el cual se encuentra integrado por la suma de los desembolsos originales pactados en la cláusula 4 del contrato del préstamo \$24.800.000.000 + préstamo adicional 1.000.000.000 + intereses periodo de gracias de 17 meses \$ \$8.018.920.940,17 (según lo detallado en el punto anterior).

Cabe aclarar que, ante la ausencia de una previsión expresa en el contrato de préstamo respecto del momento de vencimiento del pago del IVA, la Licenciataria había optado por adicionar dicho importe al Capital, a los fines de cancelarlo conjuntamente con el vencimiento de la cuota correspondiente. Durante la revisión, se consultó a la Distribuidora si era correcto ese tratamiento; la Licenciataria consultó a su vez, al Banco de la Provincia del Neuquén y este expuso lo siguiente:

“El hecho imponible del IVA no se perfecciona al momento del vencimiento del período de gracia, sino que se produce y genera con el vencimiento de los intereses contenidos en las cuotas de la operación consolidada (resultante de la sumatoria del capital + intereses capitalizados). Dicho de otro modo: cada vez que vence una cuota, nace la obligación de pagar el IVA correspondiente a los intereses de esa cuota en particular.”

Siguiendo a lo expuesto por el Banco, la Licenciataria corrigió el modelo en su presentación IF-2026-75566304-APN-USDG#ENREGE (de fecha

05/08/2026). En lugar de capitalizar ese IVA, lo declara e informa por línea separada en cada vencimiento de cuota, pagando el IVA de los intereses del período de gracia de forma fraccionada a lo largo del plazo, según vayan venciendo las cuotas.

Tasas aplicadas:

o TAMAR proyectada + 350 bps.

o TAMAR aplicada en diciembre 2026 a enero 2027: 22,0%:

o TAMAR aplicada en febrero 2027 a junio 2027: 21,2%

o TAMAR aplicada en julio 2027 a septiembre 2027: 19,7%

o TAMAR aplicada en octubre 2027 a febrero 2028: 18,3%

o TAMAR aplicada en marzo 2028 a noviembre 2030: 15,5%

Documentación tenida a la vista para la comprobación y razonabilidad del gasto:

Planilla de amortización y cálculo de intereses proporcionada por la Licencia: la planilla utiliza la tasa TAMAR proyectada para el cálculo de los intereses, tomando como base la última tasa efectivamente publicada por el BCRA (24/06/2026) al momento de la presentación de la información y proyectando a partir de allí tasas de variación mensual decrecientes a lo largo de todo el horizonte considerado.

Esta situación se verificará con las auditorías mensuales de Seguimiento y control que se realizarán, correspondiente al cobro del cargo específico.

3. Estimación de Sellos Proyectados:

Se comprobó el cálculo del rubro “Sellos Proyectados” correspondiente al Impuesto de Sellos estimado sobre el desembolso adicional de \$1.000.000.000.

La proyección se basa en una alícuota del 1,3%, que surge del promedio entre las alícuotas vigentes en la Provincia de Neuquén (1,4%) y la Provincia de Chubut (1,2%). Aplicado dicho porcentaje al monto adicional, se obtiene un importe de **\$13.000.000** (**\$1.000.000.000 × 1,3%**).

En consecuencia, se comprobó la razonabilidad tanto del cálculo efectuado como de la alícuota aplicada.

4. Estimación de Intereses pasivos:

Se verificó el rubro "Intereses pasivos" del Anexo I, el cual representa el interés teórico devengado por los saldos de fondos disponibles entre la fecha de desembolso y la de efectivo pago a los proveedores; se calculó aplicando la Tasa Pasiva del BNA (TNA) sobre los saldos diarios. Lo que aquí se constató es el cálculo con la documentación respaldatoria (planillas, fechas de desembolsos, pagos, y extractos bancarios), permitiendo obtener la razonabilidad, tanto de la tasa aplicada, como del período de cómputo.

Total General Estimado: \$ -670.685.973,79. Para este caso, el importe obtenido reduce el costo del cargo específico, es por ello el signo negativo.

5. Estimación Gastos de Fideicomiso:

Tal como lo establece la Cláusula 11.3 del contrato de fideicomiso, el fiduciante asume a su exclusivo cargo y se obliga a pagar la totalidad de los costos, gastos y honorarios derivados del otorgamiento, instrumentación, cumplimiento y ejecución del contrato. Dichos gastos serán cancelados con los fondos existentes en la cuenta recaudadora o con aquellos que el fiduciante integre con posterioridad. En virtud de ello, Camuzzi ha proyectado los gastos del fideicomiso para el período comprendido entre la fecha prevista de inicio del fideicomiso (septiembre de 2026) y la fecha prevista de finalización (noviembre de 2030), abarcando así un horizonte de 51 meses, contando el mes de septiembre de 2026 como el primer mes del período proyectado.

Total General Estimado \$ 293.234.702,63: monto expuesto en el Anexo I según la presentación de CGS. Dicho importe es coincidente en su totalidad con nuestra revisión de cálculos, considerando razonable el mismo en función de la documentación respaldatoria que fue puesta a nuestra disposición y oportunamente revisada.

A continuación, se expone el detalle analítico de los conceptos que componen el importe precedentemente mencionado, consignando la identificación de la documentación revisada que respalda cada rubro y que sirvió de sustento para la revisión de los cálculos realizados.

a) Auditor contable (Cláusula 10.3):

El contrato designa al estudio Chinni Seleme Bugner y Asociados Sociedad de Hecho para auditar la contabilidad trimestral y anual del Fideicomiso, así como para prestar otros servicios que el Fiduciario requiera.

o Contrato anual 27.500.000 (SIN IVA)

o Mensual: $27.500.000/12 = 2.291.666,67$

o (valor julio 2026)

o Cálculo: se proyectó desde septiembre del 2026 y se actualizó mensualmente por un IPC proyectado hasta noviembre 2030. Alcanzando un valor de \$ 3.686.508. Incremento acumulado: 61%

o Período considerado: 51 meses

Total, estimado: \$ 154.170.153,18 (SIN IVA)

Cabe destacar que el importe del IVA liquidado ha sido declarado por la Licenciataria en el Anexo I, de forma separada, en la línea denominada “IVA Crédito Fiscal” Documentación tenida a la vista para la revisión y consideración de la razonabilidad del gasto:

Presupuesto del estudio contable CSB & Asociados firmado por el socio el 31/07/2026. Contrato anual \$ 27.500.000 (sin iva). Especifica que los honorarios se podrán abonar en 12 cuotas mensuales ajustables por el índice de incremento de ratios del estudio.

- Precisión sobre el IPC

La Licenciataria presentó una planilla de cálculo que proyecta la evolución mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC). Dicha proyección prevé tasas de variación mensual decrecientes a lo largo del período, las cuales se aplican mes a mes para ajustar los honorarios.

b) Comisión del Banco Fiduciario (Cláusula 11.1):

Por sus servicios, el fiduciario tiene derecho a percibir una comisión mensual; para este caso la fijaron por contrato en \$ 1.500.000 + IVA, pagadera por mes adelantado, con ajuste semestral por IPC.

o Cálculo: Se proyectaron \$1.500.000 (valor junio 2025) y se actualizó mensualmente por IPC proyectado hasta noviembre 2030, alcanzando un valor de \$ 3.320.143. Incremento acumulado: 121% (equivalente a un promedio mensual de 1,84%).

o Período considerado: 51 meses

Total, estimado: \$ 138.983.420,13 (SIN IVA)

- Documentación tenida a la vista para la verificación y razonabilidad del gasto: Contrato de Fideicomiso, Cláusula 11.1, la cual consigna expresamente una comisión a favor del Fiduciario de \$ 1.500.000 + IVA, pagadera por mes adelantado y ajustable periódicamente por el Índice de Precios al Consumidor

(IPC).

- Precisión sobre el IPC

La Licenciataria presentó una planilla de cálculo que proyecta la evolución mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC). Dicha proyección prevé tasas de variación mensual decrecientes a lo largo del período, las cuales se aplican mes a mes para ajustar los honorarios del Fiduciario conforme a lo establecido en la cláusula contractual.

c) Honorarios de constitución (Cláusula 11.3 Contrato Fidecomiso, no especifica el monto).

o Cálculo: **Se proyectaron \$ 81.159,33** (pago único septiembre 2026).

- Documentación tenida a la vista para la verificación y razonabilidad del gasto:

o Minuta de Inscripción del Registro de Contrato de Fideicomisos del colegio de escribanos de la provincia de Neuquén (BPN)

o Transferencia por \$ 81.129,33, efectuada por el BPN al colegio de escribanos

6. Estimación Deudores Incobrables:

En el marco del modelo aplicado, la Distribuidora estableció una previsión teórica por incobrabilidad del 2% sobre el cargo específico correspondiente a cada mes a facturar. Esta auditoría, utilizó como base comparativa para determinar la razonabilidad de dicha proyección lo oportunamente analizado como gasto de incobrabilidad en la Revisión Tarifaria Quinquenal 2025-2030 el cual ascendía a un 2,25%, pudiendo de esa manera, corroborar que el porcentaje proyectado es inferior al que se había informado y analizado en dicho procedimiento.

El porcentaje verificado por este concepto es el siguiente:

Base de cálculo (Cargo específico): \$55.429.630.061,85

Gastos de cobranza estimados: \$ 1.108.573.354,85

Porcentaje total aplicado: $\$ 1.108.573.354,85 / \$55.429.630.061,85 = 2\%$

7. Estimación Gastos de Cobranza:

Se estimó en un porcentaje del 0,71% sobre el total del Cargo Especifico. Esta auditoría, utilizó como base comparativa para determinar la razonabilidad de dicha proyección lo oportunamente analizado como gasto de cobranza en la Revisión Tarifaria Quinquenal 2025-2030 el cual ascendía a un 1,2%, pudiendo de esa manera, corroborar que el porcentaje proyectado es inferior al que se había informado y analizado en dicho procedimiento.

El porcentaje verificado por este concepto es el siguiente:

Base de cálculo (Cargo específico): \$55.429.630.061,85

Gastos de cobranza estimados: \$ 393.543.540,97

Porcentaje total aplicado: $\$393.543.540,97 / \$55.429.630.061,85 = 0.71\%$

8. Estimación Impuesto a los débitos y créditos bancarios

Para llegar al valor por dichos conceptos, esta Unidad aplicó el criterio y lo descripto por la Unidad de Servicios Jurídicos en su Informe IF-2026-77274039-

APN-USJG#ENREGE, en su punto 3) a) *“Tratamiento que debería otorgarse a los débitos y créditos bancarios originados por la cesión del cargo de CGS al fideicomiso. y punto 3b) Tratamiento que debería otorgarse a los débitos y créditos bancarios originados por el pago que el fideicomiso realiza a los respectivos bancos acreedores (cuota de los préstamos)”*, expresa: *“Los movimientos de fondos a través de cuentas abiertas en una entidad financiera están sujetos al impuesto a la alícuota del 6 %o /seis por mil) sobre el importe bruto del movimiento respectivo (débito o crédito).”*

Además, agrega en su punto 3 c) *“Existe un hecho imponible a considerar previo a los supuestos mencionados en 3.a y 3.b, cual es, la transferencia que la empresa recaudadora efectúe a CGS del importe percibido de los usuarios que está sujeta al 6%o. Dado que dicho impuesto aplica sobre todo lo recaudado (CE y tarifa) el mismo sería recuperado a través del mecanismo previsto por la Resolución ex - ENARGAS N° 2.700).”*

Finalmente concluye: *“Tratándose de fideicomisos de garantía, la reglamentación del impuesto prevé una reducción de la alícuota para los débitos (0,75 %o) y créditos (0,75 %o) **cuando se trate de cuentas corrientes de fideicomisos de garantía en los que el fiduciario sea una entidad financiera (Ley 21.526)[3].** No obstante que la autoridad fiscal mantenía un criterio restrictivo (según el cual la reducción solo aplicaba a fideicomisos de garantía “pasivos” y no a los de “garantía y pago” como el del CE) el acceso a la reducción de alícuota por parte del fiduciario cuenta con reciente respaldo jurisprudencial sin distinción dentro de los distintas categorías de fideicomisos de garantía [4].”*

Atento a ello, esta auditoría verificó que en el Anexo I se encuentra registrado como costo del Cargo Específico a recuperar únicamente los siguientes tramos:

los débitos y créditos bancarios originados por la cesión del Cargo de CGS al fideicomiso; (0,6%); y

los débitos y créditos bancarios originados por el pago que el fideicomiso realiza a los respectivos bancos acreedores en concepto de cuota de los préstamos. (0,6%);

El porcentaje verificado por este concepto es el siguiente:

Base de cálculo (Cargo específico): \$55.429.630.061,85

IDYC estimado: \$646.910.957,15

Porcentaje total aplicado: \$ 646.910.957,15/\$ 55.429.630.061,85 = 1,2% (0.6%+0.6%).

9. Estimación IVA crédito fiscal originado sobre los intereses del préstamo, e IVA crédito fiscal originado sobre los gastos del fideicomiso.

Teniendo en cuenta el IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE, de la Unidad de Servicios Jurídicos, en particular en el tratamiento expuesto en su punto "c.1", donde expresan: *"Los intereses y comisiones bancarias están alcanzados por el I.V.A. y **no permiten la aplicación por parte de CGS del impuesto como crédito fiscal en virtud de la limitación impuesta por el artículo 12 de la ley del I.V.A.** que ya fuera explicada, por lo cual deberían ser reconocidos a la distribuidora en oportunidad de determinar el Cargo Específico."*

Asimismo, en el punto "c.2" del mismo informe, agrega: *“La misma limitación aplica al I.V.A. facturado por prestadores de servicios de terceros que el fiduciario eventualmente contrate en el marco de su gestión (vgr.: cláusula 8.1 apartados “a” y “b”) sin perjuicio de destacar que: 1) en la medida que el fiduciario contrate dichos servicios actuando a nombre propio pero por cuenta y orden de CGS, 2) exista absoluta identidad entre el importe sufragado por el fiduciario al tercero y el que pretende recuperar de CGS y 3) que la factura del tercero esté emitida a nombre de CGS, el importe respectivo constituirá un “recupero de gastos” en los términos del art. 21 de la Ley de I.V.A. lo que habilita que no estén alcanzados por el impuesto cuando el fiduciario los debite de la Cuenta Recaudadora del Fideicomiso (cláusula 8.1) o intente su reembolso en caso de inexistencia de fondos suficientes en dicha cuenta.”*

Atento a ello, esta auditoría verificó que en el Anexo I se encuentra registrado como costo del Cargo Específico a recuperar únicamente los siguientes conceptos:

- IVA CF (IVA CREDITO FISCAL): Se aplico el 10.5% (sobre el total de intereses de \$ 24.504.070.429,42, integrado por los intereses durante el periodo

de gracia \$ 8.018.920.940,17 + intereses posteriores al periodo de gracia hasta la finalización de los respectivos préstamos de \$ 16.485.149.489,25) + el I.V.A. del 21% sobre los Gastos de Fideicomiso (\$ 293.234.702,63).

Cálculo: \$ 24.504.070.429,42 × 0,105= \$ 2.572.927.395,09

\$ 293.234.702,63 × 0,21= \$ 61.579.287,55

Total (IVA Crédito Fiscal Estimado): \$ 2.634.506.682,64

TRATAMIENTO DEL IMPUESTO A LOS INGRESOS BRUTOS SOBRE CARGO ESPECIFICO:

Siguiendo con el criterio y el contenido del IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE de la Unidad de Servicios Jurídicos, en particular en el tratamiento expuesto en su punto "2", donde expresamente dice:

“CGS sostiene la no gravabilidad del CE en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos con los mismos fundamentos que utiliza respecto del I.V.A. (puntos b.1 y b.2 precedentes) como consecuencia de los cuales la percepción del CE no constituiría un “ingreso” en términos del impuesto que nos ocupa y, consecuentemente, no estaría alcanzado (exclusión del impuesto). Cabe destacar que CGS no ha gestionado una opinión de sus asesores externos a este respecto ni cree necesario tener que solicitarla.”

Asimismo, el informe agrega:

“Este impuesto grava los ingresos obtenidos en forma habitual y con carácter oneroso, independientemente de ser o no lucrativas, en la jurisdicción respectiva. Al igual que en el caso del I.V.A., el CE (o, en general, los cargos a ser fideicomitados) no cuenta con un tratamiento específico en el impuesto. Sin perjuicio de ello se destaca que habida cuenta que CGS es contribuyente de Convenio Multilateral y que en caso de resultar alcanzado el CE éste quedaría sujeto a las pautas de liquidación previstas en el Régimen General por lo cual dicho impuesto podría ser eventualmente reclamado no sólo por la jurisdicción a la que la percepción del CE resulte atribuible sino también a aquéllas a las que pueda imputarse la existencia de gastos (art. 2º, Régimen General, Ley de Convenio Multilateral).”

Finalmente, concluye:

“A pesar de la distinta naturaleza que exhiben el Impuesto sobre los Ingresos Brutos y el I.V.A., corresponde señalar que de cara a sostener la no gravabilidad del CE los fundamentos son comunes, así como también lo es la exposición que CGS le dé en su contabilidad tanto a la obra como al CE, resultando atendible el criterio sostenido por CGS.”

Atento a ello, esta auditoría verificó que en el Anexo I no se encuentra registrado ningún monto en concepto de Impuesto a los Ingresos Brutos sobre el Cargo Específico como costo a recuperar, lo cual resulta consistente con la postura asumida por CGS y con el criterio expuesto en el Informe IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE del servicio jurídico del Organismo.

Tratamiento Otros tributos locales (tributación municipal)

Según el contenido del IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE, de la Unidad de Servicios Jurídicos, en particular en el tratamiento expuesto en su punto "4. d", expresamente dice:

“Estimamos que no debería haber impacto de tributos municipales en relación con el CE.”

Atento a ello, esta auditoría verificó que en el Anexo I no se encuentra registrado ningún concepto por tributos municipales como costo del Cargo Específico a recuperar, lo cual resulta consistente con lo manifestado por CGS y con el criterio expuesto, en el informe jurídico.

C. ANALISIS Y COMPROBACION DE DESEMBOLSOS (Clausula 4. Contrato de Préstamo).

En cuanto al "Detalle de Desembolsos", se verificó la información presentada por la Licenciataria cotejándola con los extractos bancarios de ambas entidades financieras, corroborando de esta manera la correspondencia entre los montos registrados/recibidos por CGS, y los efectivamente transferidos por dichas entidades bancarias.

De acuerdo con la documentación analizada, se registraron cuatro desembolsos a lo largo del período de construcción, en las siguientes fechas y montos:

DESEMBOLSOS				
Fecha de desembolsos	Desembolso Banco del Chubut	Fecha de desembolsos	Desembolso Banco de la prov. De Neuquen	Total desembolso
07/07/2025	\$ 3.600.000.000	07/07/2025	\$ 3.600.000.000	\$ 7.200.000.000
25/09/2025	\$ 2.600.000.000	25/09/2025	\$ 2.600.000.000	\$ 5.200.000.000
13/01/2026	\$ 3.350.000.000	09/01/2026	\$ 3.350.000.000	\$ 6.700.000.000
28/05/2026	\$ 2.850.000.000	28/05/2026	\$ 2.850.000.000	\$ 5.700.000.000
TOTAL	\$ 12.400.000.000	TOTAL	\$ 12.400.000.000	\$ 24.800.000.000

Cabe señalar que, adicionalmente, con fecha 3 de agosto de 2026, CGS S.A. presentó formalmente dos notas ante el Banco de la Provincia de Neuquén (BPN) y el Banco de la Provincia de Chubut mediante las cuales solicitó la celebración de una Addenda a los Contratos de Préstamo vigente a los efectos de **instrumentar un quinto desembolso por la suma total de \$1.000.000.000 (pesos mil millones)**, que sería otorgado en partes iguales, entre ambas entidades bancarias, es decir \$ 500.000.000 (quinientos millones) cada una de ellas. Solicitó que los fondos sean acreditados en la cuenta corriente del deudor (CGS) dentro del plazo máximo de tres (3) días hábiles bancarios, contados a partir de la recepción por parte de cada entidad bancaria de la totalidad de la documentación requerida.

Solicitud de modificación de los Contratos de Préstamo conforme a lo siguiente:

- (i) Incrementar el monto máximo del Préstamo previsto en la Cláusula 2.01, pasando de la suma de \$12.400.000.000 (pesos doce mil cuatrocientos millones) a la suma de \$12.900.000.000 (pesos doce mil novecientos millones).
- (ii) Modificar la Cláusula 4.01 a fin de incorporar un quinto Desembolso por la suma de \$ 500.000.000 (pesos quinientos millones), el cual estará disponible a partir de la fecha de suscripción de la Addenda.
- (iii) Modificar la Cláusula 5.01, para extender el Período de Gracia de catorce (14) meses a diecisiete (17) meses. En consecuencia, la nueva Fecha de Vencimiento del Período de Gracia será el 7 de diciembre de 2026, manteniéndose inalterado el tratamiento previsto en dicha cláusula respecto de los intereses devengados durante dicho periodo.
- (iv) Mantener la amortización del Capital en cuarenta y ocho (48) cuotas mensuales y consecutivas, conforme a lo establecido en la Cláusula 5.02. La primera cuota vencerá el 22 de diciembre de 2026, y las restantes en las fechas que correspondan de acuerdo con el mecanismo previsto en la citada cláusula.”

Por último, se deja constancia que, a la fecha del presente, todavía la Distribuidora CGS no había sido receptora de ningún desembolso adicional por las entidades bancarias mencionadas precedentemente.

En las auditorias posteriores al presente, se relevará y controlará la recepción y utilización de dichos fondos adicionales.

Cuadro Resumen del Costo total de la Obra + el Financiamiento de la misma.

Composición del costo Total del proyecto "Planta Compresora Gobernador Costa y Senguer", con los pagos realizados hasta la fecha de corte del 16 de julio de 2026. mas todos los gastos e impuestos Proyectados hasta su finalización.

	Concepto	ESQ-22-01-24	CRI-22-01-24	Total	Incidencia
		Gob. Costa	Río Senguer		SOBRE EL TOTAL
COSTO DE OBRA EJECUTADA Y PAGADA	Contratista Principal	\$ 4.486.272.706,00	\$ 14.767.457.376,55	\$ 19.253.730.082,55	
	Inspección de obra	\$ 119.683.099,51	\$ 417.770.200,40	\$ 537.453.299,91	
	Preservación de equipos	\$ 143.734.658,60	\$ 193.555.937,14	\$ 337.290.595,74	
	Otros menores	\$ 2.523.293,57	\$ 31.468.174,93	\$ 33.991.468,50	
	Materiales	\$ 13.616.817,87	\$ 131.720.907,97	\$ 145.337.725,84	
	Honorarios Servicios	\$ 2.190.240,00	\$ 7.544.937,48	\$ 9.735.177,48	
	Total Obra pagada con IVA	\$ 4.768.020.815,55	\$ 15.549.517.534,47	\$ 20.317.538.350,02	
	Sellados	\$ 107.466.666,67	\$ 214.933.333,33	\$ 322.400.000,00	
	Total gastos pagados	\$ 4.875.487.482,22	\$ 15.764.450.867,80	\$ 20.639.938.350,02	37,24%
COSTO DE OBRA Y CARGA IMPOSITIVA PROYECTADOS	Concepto	Senguer	Costa	Total	
	Contratista principal	\$ 2.315.856.044,01	\$ 1.793.657.709,82	\$ 4.109.513.753,84	
	Inspección de obra	\$ 204.830.509,14	\$ 61.377.958,17	\$ 266.208.467,31	
	Arrancadores eléctricos	\$ 81.174.038,00	\$ 50.733.214,00	\$ 131.907.252,00	
	Materiales	\$ 5.420.671,18	\$ 14.013.011,36	\$ 19.433.682,55	
	Honorarios por servicios	\$ 960.300,00	\$ -	\$ 960.300,00	
	Contingencias (*)	\$ 213.570.031,16	\$ 106.785.015,58	\$ 320.355.046,74	
	Subtotal obra	\$ 2.821.811.593,50	\$ 2.026.566.908,94	\$ 4.848.378.502,44	
	IVA (**)	\$ 592.580.434,64	\$ 425.579.050,88	\$ 1.018.159.485,51	
	Subtotal Obra con IVA	\$ 3.414.392.028,14	\$ 2.452.145.959,81	\$ 5.866.537.987,95	10,58%
	Intereses (Sin IVA) periodo de gracia	\$ 5.345.947.293,45	\$ 2.672.973.646,72	\$ 8.018.920.940,17	
	Intereses (Sin IVA) posteriores al per	\$ 10.990.099.659,50	\$ 5.495.049.829,75	\$ 16.485.149.489,25	
	Imp. Sellos (**)	\$ 8.666.666,67	\$ 4.333.333,33	\$ 13.000.000,00	
	Intereses pasivos	-\$ 447.123.962,53	-\$ 223.561.981,26	-\$ 670.685.943,79	
	Gastos fideicomiso (Sin Iva)	\$ 195.489.801,76	\$ 97.744.900,88	\$ 293.234.702,63	
	Incobrables	\$ 739.048.903,23	\$ 369.524.451,62	\$ 1.108.573.354,85	
	Gastos de cobranzas	\$ 262.362.360,65	\$ 131.181.180,32	\$ 393.543.540,97	
	Impuesto a los Débitos y Creditos ba	\$ 431.273.971,43	\$ 215.636.985,72	\$ 646.910.957,15	
	IVA Credito Fiscal (10,5% Intereses	\$ 1.756.337.788,43	\$ 878.168.894,21	\$ 2.634.506.682,64	
	Subtotal	\$ 19.282.102.482,59	\$ 9.641.051.241,29	\$ 28.923.153.723,88	52,18%
	Total Gastos proyectados	\$ 22.696.494.510,72	\$ 12.093.197.201,11	\$ 34.789.691.711,83	
TOTAL DE COSTOS DE OBRA Y FINANCIAMIENTO		\$ 27.571.981.992,94	\$ 27.857.648.068,91	\$ 55.429.630.061,85	100,00%

CONCLUSIONES

Teniendo en consideración el objetivo, el marco legal, las aclaraciones previas, el alcance y el análisis desarrollado en el presente informe, se concluye que:

1. Costos erogados y proyectados

Los costos incurridos y presentados por Camuzzi Gas del Sur S.A. en el marco de la RESOL-2025-442-APN-DIRECTORIO#ENARGAS correspondientes al proyecto de instalación, montaje y puesta en marcha de las plantas compresoras de las localidades de Río Senguer y Gobernador Costa, que fueron efectivamente erogados y se encuentran respaldados por la documentación presentada, ascienden a la suma de **\$ 20.639.938.350,02** (compuesta por \$ 20.317.538.350 de costo de obra con IVA, más \$ 322.400.000 correspondientes al impuesto de sellos pagados).

Asimismo, conforme a la información disponible al 16 de julio de 2026, los costos proyectados resultan razonables teniendo en cuenta el análisis desarrollado en el presente, y los mismos totalizan **\$ 34.789.691.711,83** (integrados por \$ 5.866.537.987,95 correspondientes al costo de obra a finalizar incluyendo el IVA, y \$ 28.923.153.723,88 correspondiente a los costos financieros, fiscales y gastos del fideicomiso).

Teniendo en cuenta lo que antecede, el Costo Total resultante, de la suma de los costos erogados al 16/07/2026 y los proyectados, asciende a **\$ 55.429.630.061,85** (cincuenta y cinco mil cuatrocientos veintinueve millones seiscientos treinta mil sesenta y uno con ochenta y cinco centavos)."

2. Seguimiento y control de los gastos proyectados, y del cargo específico facturado

Los conceptos incluidos como "Gastos Proyectados" que aún no han sido ejecutados, y que forman parte del importe total a considerar para el cálculo del Cargo Específico, serán objeto de seguimiento y control documental por parte de esta Unidad (UCER) en la medida en que se vayan efectivizando y auditando.

Asimismo, la carga impositiva que integra el importe total a considerar para el cálculo del Cargo Específico, que surge de lo informado en su presentación por parte de la empresa Camuzzi Gas del Sur S.A., de la TAX OPINION emitida por un asesor externo de la Distribuidora, y del criterio informado y descripto por la Unidad de Servicios Jurídicos de este Organismo, mediante su Informe IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE, que fuera puesto en conocimiento de esta Unidad, a través del Memorándum ME-2026-77288481-APN-USJG#ENREGE, en el cual se expiden sobre el tratamiento tributario aplicable. Dichos conceptos también formarán parte del seguimiento y control que realice esta Unidad de Control (UCER).

3. Posibles recomposiciones del cargo específico

De acuerdo a todo lo expuesto precedentemente, tener en cuenta, que, por las variables que contempla el costo total de obra, más el financiamiento de la misma, a saber, proyecciones arribadas, todo tratamiento de aplicación impositiva, las tasas que fijan los contratos de préstamo, etc., al poder sufrir cambios en las mismas, mes a mes el cargo específico, pueda llegar a requerir algún tipo de recomposición.

Finalmente, lo analizado en el presente informe desde el punto de vista económico-financiero, queda sujeto al análisis técnico y a la posterior validación que efectúe la Unidad de Distribución de este Organismo.

