

I. Antecedentes

En marzo de 2018, mediante Nota ENRG GD/GMAyAD/GDyE/GT/GAL/D N° 2407, el ENARGAS autorizó la ejecución de la obra "Ampliación del Sistema Cordillerano-Patagónico", la cual contaría con financiamiento del Estado Nacional a través del entonces Ministerio de Energía y Minería de la Nación, en carácter de único aportante, sin preverse en esa instancia recupero alguno a cargo de los futuros usuarios beneficiarios de la obra.

En julio de 2022, Camuzzi Gas del Sur S.A. informó al ENARGAS, mediante actuación IF-2022-72971508-APN-SD#ENARGAS, que como consecuencia del estado de avance de las obras del Sistema Cordillerano-Patagónico —que continuaban en ejecución a cargo del Estado Nacional— se encontraba ante la obligación de restringir la incorporación de nuevos usuarios al sistema.

En mayo de 2024 se firmó el *Acuerdo Marco para la Finalización y Puesta en Servicio y Habilitación de la Ampliación de la Capacidad de Transporte del Sistema Cordillerano-Patagónico*, entre las provincias de Neuquén, Chubut y Río Negro, la Secretaría de Energía de la Nación, el ENARGAS, Energía Argentina S.A. y Camuzzi Gas del Sur S.A.

En junio de 2025, la entonces Gerencia de Distribución del ENARGAS (IF-2025-69746711-APN-GD#ENARGAS) confirmó que el Sistema Cordillerano-Patagónico se encontraba operando al límite de su capacidad, resultando de suma importancia la finalización de la Obra de Ampliación-Montaje de Plantas Compresoras para concretar la expansión oportunamente proyectada. Asimismo, concluyó que las tareas pendientes de ejecución dentro de los proyectos presentados por Camuzzi Gas del Sur S.A. (IF-2025-65393501-APN-SD#ENARGAS) guardaban relación con la obra oportunamente autorizada mediante Nota ENRG GD/GMAyAD/GDyE/GT/GAL/D N° 2407 de fecha 15 de marzo de 2018, por lo que no correspondía formular objeciones a su ejecución en orden a finalizar los trabajos ya iniciados.

En junio de 2025, la entonces Gerencia de Desempeño y Economía del ENARGAS manifestó no tener objeciones que formular respecto de la futura determinación de un cargo específico, en el marco de las atribuciones del Organismo (IF-2025-69856744-APN-GDYE#ENARGAS).

En junio de 2025, la entonces Gerencia de Asuntos Legales del ENARGAS dictaminó que no existía impedimento legal para autorizar el proyecto de obras presentado por Camuzzi Gas del Sur S.A., ni para la constitución, a esos fines, de un fideicomiso, en el marco de lo dispuesto por la Resolución ENARGAS N.º 2877/03.

En el marco descripto, mediante RESOL-2025-442-APN-DIRECTORIO#ENARGAS de fecha 30 de junio de 2025, el ENARGAS resolvió autorizar el proyecto de obras

consistente en la instalación, montaje, finalización y puesta en marcha operativa de las plantas compresoras sitas en las localidades de Río Senguer y Gobernador Costa, Provincia del Chubut, así como la constitución, a esos fines, de un fideicomiso en el marco de la Resolución ENARGAS N.º 2877/03; y diferir, para su oportunidad, la determinación del cargo específico a incluirse en las facturas de Camuzzi Gas del Sur S.A., para su cesión a dicho fideicomiso, con el único y exclusivo objeto de proceder al repago del financiamiento de las obras mencionadas.

Con posterioridad, Camuzzi Gas del Sur S.A. realizó diversas presentaciones ante esta Autoridad Regulatoria (IF-2026-56180669-APN-SD#ENARGAS, IF-2026-69669528-APN-USDG#ENREGE, IF-2026-75566304-APN-USDG#ENREGE e IF-2026-84418425-APN-USDG#ENREGE), acompañando información relativa a los créditos obtenidos, a la constitución del Fideicomiso de Garantía y Repago, al estado de avance de la obra, y a la opinión de sus asesores tributarios respecto del tratamiento impositivo aplicable al cargo bajo análisis.

Asimismo, la Unidad de Servicios Jurídicos se expidió respecto del tratamiento impositivo remitido por la Distribuidora a los fines del cálculo del cargo específico, mediante actuación IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE.

Por último, la Unidad de Distribución de Gas, mediante actuación IF-2026-83021028-APN-UDG#ENREGE, ratificó el alcance de los usuarios beneficiarios de la obra bajo análisis.

II. Análisis

El presente apartado expone el análisis económico que sustenta la determinación del cargo específico destinado a atender el repago de los préstamos contraídos por CAMUZZI con los bancos provinciales intervinientes, en el marco de la finalización, puesta en servicio y habilitación de las Plantas Compresoras Senguer y Costa.

A tal efecto, se presentan en primer término las condiciones generales de los contratos de préstamo suscriptos con el Banco del Chubut S.A. y el Banco Provincia del Neuquén S.A., así como del contrato de fideicomiso de garantía y repago que instrumenta la cesión de los cargos cedidos a favor de ambas entidades bancarias.

Sobre esa base, se determina la necesidad de recursos a recaudar, contemplando la capitalización de los intereses devengados durante el período de gracia de los créditos y la proyección de las obligaciones garantizadas a lo largo de la vida del repago.

A partir de dicha proyección, se expone la determinación del cargo específico propiamente dicho, incluyendo el criterio de prorrateo propuesto por esta Unidad,

el universo de usuarios alcanzados y la desagregación del cargo resultante por subzona y categoría tarifaria.

Finalmente, se aborda la modalidad de facturación del cargo a los usuarios alcanzados y se detallan las causales que pueden motivar su revisión, junto con el mecanismo de monitoreo periódico dispuesto a tales efectos.

Cabe señalar que, dado que el financiamiento obtenido devenga una tasa de interés variable, el cargo específico determinado en el presente informe no reviste carácter definitivo, encontrándose sujeto a las actualizaciones periódicas que resulten necesarias conforme la evolución de las variables consideradas en su cálculo.

1. Condiciones generales de los contratos de préstamo y del contrato de fideicomiso de garantía y repago.

En cumplimiento de lo autorizado mediante RESOL-2025-442-APN-DIRECTORIO#ENARGAS de fecha 30 de junio de 2025, CAMUZZI presentó ante esta Autoridad Regulatoria, mediante actuación IF-2026-56180669-APN-SD#ENARGAS, los contratos de préstamo suscriptos con el Banco del Chubut S.A. y con el Banco Provincia del Neuquén S.A., como así también el Contrato de Fideicomiso de Garantía y Repago celebrado con ambas entidades.

La financiación de las obras, estimada originalmente en \$24.800.000.000 (pesos veinticuatro mil ochocientos millones), sería aportada en partes iguales por los respectivos bancos provinciales, mediante dos contratos de préstamo de idéntica estructura, cada uno por hasta la suma de \$12.400.000.000 (pesos doce mil cuatrocientos millones) en concepto de capital.

Los fondos de ambos préstamos están destinados exclusivamente a la ejecución de las obras de montaje de las Plantas Compresoras Senguer y Costa, incluyendo el IVA, impuestos y gastos asociados.

El capital de cada préstamo se acredita en cuatro (4) desembolsos idénticos en monto y cronograma bajo ambos contratos: \$3.600.000.000 (julio-2025), \$2.600.000.000 (septiembre-2025), \$3.350.000.000 (diciembre-2025) y \$2.850.000.000 (marzo-2026). El primer desembolso se efectuó al momento de la firma del contrato; mientras que los siguientes requerían solicitud expresa y, opcionalmente, acreditación de avance de obra.

Cada préstamo cuenta con un período de gracia de catorce (14) meses contados desde la fecha del primer desembolso, durante el cual los intereses devengados se capitalizan al vencimiento de dicho período. Vencida la gracia, el capital se restituye en cuarenta y ocho (48) cuotas mensuales y consecutivas bajo el sistema de amortización francés.

Ambos préstamos devengan una tasa de interés variable equivalente a la Tasa de Referencia (BADLAR Bancos Privados para depósitos a plazo fijo de más de \$1.000.000 de 30 a 35 días) más un margen de 3,50% nominal anual. En caso de mora, luego del período de cura previsto (hasta 120 días corridos), se devengan intereses punitivos equivalentes al 50% de los intereses compensatorios.

El repago de ambos préstamos está garantizado mediante la cesión fiduciaria del cargo específico objeto del presente análisis, instrumentada en el Contrato de Fideicomiso de Garantía y Repago detallado a continuación.

Adicionalmente, en agosto de 2026 (IF-2026-75566304-APN-USDG#ENREGE), Camuzzi solicitó a ambos bancos provinciales una extensión de tres meses en el período de gracia (posponiendo el pago de la primera cuota para diciembre de 2026), así como un incremento de \$500.000.000 en el capital otorgado por cada entidad. En ambos casos los bancos provinciales accedieron al pedido de Camuzzi (IF-2026-84418425-APN-USDG#ENREGE).

2. Condiciones generales del contrato de fideicomiso de garantía y repago.

El contrato es celebrado entre CAMUZZI, como Fiduciante y Fideicomisario; el Banco Provincia del Neuquén S.A., como Fiduciario; y, para beneficio de ambos, el Banco Provincia del Neuquén S.A. y el Banco del Chubut S.A., en carácter conjunto de Beneficiarios.

El contrato tiene por objeto la cesión fiduciaria, con fines de garantía y repago, de los "Cargos Cedidos" (la totalidad de las sumas que CAMUZZI perciba de los usuarios en virtud de la Resolución del Cargo que dicte esta Autoridad Regulatoria). Dichos Cargos Cedidos garantizan el cumplimiento de las obligaciones garantizadas, que comprenden la totalidad de las obligaciones de capital, intereses compensatorios y punitivos, comisiones, gastos e impuestos emergentes de ambos contratos de préstamo, más las obligaciones propias del Fiduciante bajo el Contrato de Fideicomiso.

Los derechos que el contrato confiere a los beneficiarios son adicionales a los que otorgan los contratos de préstamo, lo que implica que no limita la responsabilidad patrimonial de Camuzzi frente a los Beneficiarios.

CAMUZZI, en carácter de obligación de resultado, debe remitir mensualmente al Fiduciario un informe de cobranza del Cargo y transferir los fondos correspondientes con una anticipación mínima de cinco (5) días a cada vencimiento de una obligación garantizada. Recibidas las notas de monto de obligación garantizada de ambos bancos, el Fiduciario transfiere a las cuentas de cada Beneficiario *"sin prelación de uno respecto del otro"*. Si los fondos disponibles no alcanzan para cancelar la totalidad de las obligaciones de pago de ambos

bancos correspondientes a un mismo vencimiento, el Fiduciario no efectúa transferencia alguna a ninguno de los Beneficiarios, e informa la insuficiencia a las partes; CAMUZZI cuenta entonces con dos (2) días para depositar la diferencia.

Los gastos, honorarios, comisiones e impuestos del fideicomiso están a cargo de CAMUZZI. Ante contingencias impositivas, el Fiduciario puede constituir un fondo de contingencias con cargo a la cuenta recaudadora o, de no alcanzar los fondos, requerir su integración a CAMUZZI dentro de los tres (3) días.

El Fiduciario percibe de CAMUZZI una comisión mensual de \$1.500.000 (pesos un millón quinientos mil) más IVA, pagadera por adelantado y ajustable semestralmente por la variación del Índice de Precios al Consumidor.

El fideicomiso se mantiene vigente hasta la total cancelación de las obligaciones garantizadas y la eventual constitución del fondo de contingencias, con un plazo máximo de treinta (30) años conforme al Código Civil y Comercial de la Nación. Extinguido el fideicomiso, los fondos remanentes de la Cuenta Recaudadora se restituyen a Camuzzi.

Sin perjuicio de ello, el cargo específico no constituye un ingreso de Camuzzi: la prestataria lo percibe por cuenta y orden, exclusivamente para atender el repago del crédito que financió la obra. Tratándose de fondos de terceros —aportados por los usuarios del Sistema Cordillerano-Patagónico— su eventual remanente no puede importar un beneficio patrimonial para la prestataria. En consecuencia, corresponderá a este Organismo disponer el mecanismo mediante el cual dichos fondos remanentes sean restituidos a los usuarios que financiaron la obra.

3. Determinación de la necesidad de repago.

Para la determinación del cargo específico a aplicar, en primera instancia se procedió a determinar la necesidad de recursos a ser cubiertos, teniendo en cuenta los créditos informados precedentemente en este informe y los intereses capitalizados entre la fecha de desembolso de los distintos fondos y el pago de la primera cuota (período de gracia). En segundo lugar, se contempló la proyección de costos asociados al repago de los créditos obtenidos, así como de las restantes erogaciones asociadas al funcionamiento del fideicomiso, descriptas anteriormente en este informe como obligaciones garantizadas.

a. Capitalización de intereses y monto total a devolver

Tal como se mencionó precedentemente, los intereses generados entre la fecha de cada desembolso y la fecha de pago de la primera cuota de los créditos fue capitalizada dentro del principal de cada crédito.

La tasa de interés a considerar es la Tasa de Referencia (BADLAR Bancos Privados para depósitos a plazo fijo de más de \$1.000.000 de 30 a 35 días) más un margen

de 3,50% nominal anual, “calculada 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 mediato anterior al inicio (inclusive) del período de devengamiento de intereses correspondiente y hasta el último día hábil del mes mediato anterior a la finalización (inclusive) del período de devengamiento de intereses”.

Dado que a la fecha del presente informe no se cuenta con información de las tasas de interés a ser consideradas hasta el pago de la primera cuota de los préstamos referidos, se han considerado como aproximaciones válidas las tasas de interés proyectadas para los meses de septiembre y octubre del 2026 relevadas por el BCRA en su Relevamiento de Expectativas de Mercado de Julio de 2026.

Las tasas de interés consideradas se exponen a continuación:

Mes	Tasa de referencia	Plus %	Tasa de interés
may-25	32,75%	3,50%	36,25%
jun-25	32,16%	3,50%	35,66%
jul-25	32,50%	3,50%	36,00%
ago-25	48,03%	3,50%	51,53%
sept-25	48,43%	3,50%	51,93%
oct-25	46,17%	3,50%	49,67%
nov-25	32,03%	3,50%	35,53%
dic-25	26,46%	3,50%	29,96%
ene-26	31,20%	3,50%	34,70%
feb-26	30,79%	3,50%	34,29%
mar-26	27,57%	3,50%	31,07%
abr-26	22,45%	3,50%	25,95%
may-26	21,35%	3,50%	24,85%
jun-26	20,69%	3,50%	24,19%
jul-26	21,32%	3,50%	24,82%
ago-26	21,79%	3,50%	25,29%
sept-26	22,60%	3,50%	26,10%
oct-26	22,31%	3,50%	25,81%

A partir de las tasas de referencia presentadas previamente, se calculó el monto total a cancelar al finalizar el período de gracia. La siguiente tabla detalla los desembolsos efectuados por los bancos intervinientes, ordenados cronológicamente, junto con sus respectivos intereses acumulados y el total consolidado para el cómputo del cargo a estimar. Los montos presentados se exponen en millones de pesos.

Entidad	Fecha del desembolso	Monto	Intereses acumulados	IVA	Total
Banco del Chubut S.A.	07/07/2025	\$3.600	\$1.776	\$187	\$ 5.563
Banco del Neuquén S.A.	07/07/2025	\$3.600	\$1.776	\$187	\$ 5.563
Banco del Neuquén S.A.	25/09/2025	\$2.600	\$1.078	\$113	\$ 3.791
Banco del Chubut S.A.	30/09/2025	\$2.600	\$1.065	\$112	\$ 3.777
Banco del Chubut S.A.	09/01/2026	\$3.350	\$ 912	\$ 96	\$ 4.357
Banco del Neuquén S.A.	09/01/2026	\$3.350	\$ 912	\$ 96	\$ 4.357
Banco del Chubut S.A.	28/05/2026	\$2.850	\$ 414	\$ 44	\$ 3.308
Banco del Neuquén S.A.	28/05/2026	\$2.850	\$ 414	\$ 44	\$ 3.308
Banco del Chubut S.A.	01/09/2026	\$500	\$39	\$4	\$ 543
Banco del Neuquén S.A.	01/09/2026	\$500	\$39	\$4	\$ 543
			Total		\$35.111

El monto del préstamo a ser cancelado por el fideicomiso, una vez concluido el período de gracia y considerando la capitalización de intereses acumulados durante la obra, se estima en \$35.111.109.294 (treinta y cinco mil ciento once millones ciento nueve mil doscientos noventa y cuatro pesos). Dicho valor reviste carácter estimativo ya que, como se mencionó previamente, en determinados meses se computaron intereses proyectados.

b. Proyección de obligaciones garantizadas

Para la proyección de las obligaciones garantizadas se tuvo en cuenta que la tasa de interés aplicable a los contratos de préstamo firmados por CAMUZZI con los bancos provinciales no es fija. De esto se desprende que el cargo determinado puede resultar excesivo o insuficiente en función de las hipótesis empleadas en su cálculo.

Por tal motivo, es necesario considerar que el cargo determinado deberá ser revisado periódicamente, contando para ello con las notas de monto de obligación garantizada enviadas por ambos bancos, así como también con el informe de cobranza del cargo de CAMUZZI, documentos que serán remitidos mensualmente al Fiduciario de acuerdo con lo establecido en el contrato de Fideicomiso.

Con la salvedad mencionada, esta Unidad ha proyectado las necesidades mensuales de recaudación que permiten al Fideicomiso afrontar los compromisos contractuales de préstamo y demás obligaciones garantizadas, considerando para

ello la información disponible en el Relevamiento de Expectativas de Mercado realizado por el BCRA correspondiente al mes de julio de 2026.

Entre los conceptos a incluir para la determinación de los montos, se contemplaron la tasa de incobrabilidad y los gastos de cobranza en concordancia con la Revisión Quinquenal de Tarifas (IF-2025-45140867-APN-GDYE#ENARGAS). Asimismo, se incorporaron los gastos del fideicomiso (incluidos los servicios contables previstos en su contrato presentados a este organismo mediante IF-2026-56180669-APN-SD#ENARGAS) y la totalidad de los tributos que gravan al cargo o a sus componentes, sobre la base de lo dictaminado por la Unidad de Servicios Jurídicos de este Organismo (IF-2026-77274039-APN-USJG#ENREGE).

A continuación, se presenta un resumen de los cargos mensuales a recaudar y el saldo monetario disponible en el fideicomiso tras efectuar los pagos correspondientes (todos los montos expuestos en millones de pesos). Cabe aclarar que se asume octubre de 2026 como fecha de inicio del cobro del cargo; no obstante, se debe considerar que su cobranza no será inmediata, sino que estará sujeta al ciclo de facturación de la prestadora.

Fecha	Badlar ⁽¹⁾	Pago	Saldo	Gastos	Impuestos	Cargo	Balance
Octubre				\$ 16	\$ 8	\$ 1.240	\$ 596
Noviembre				\$ 16	\$ 8	\$ 1.240	\$ 1.216
22-dic-26	22,08%	\$ 1.169	\$ 34.681	\$ 16	\$ 93	\$ 1.240	\$ 1.174
22-ene-27	21,81%	\$ 1.164	\$ 34.239	\$ 16	\$ 91	\$ 1.240	\$ 1.139
22-feb-27	21,63%	\$ 1.160	\$ 33.785	\$ 16	\$ 90	\$ 1.240	\$ 1.108
22-mar-27	21,44%	\$ 1.157	\$ 33.321	\$ 16	\$ 88	\$ 1.240	\$ 1.083
22-abr-27	21,25%	\$ 1.153	\$ 32.846	\$ 16	\$ 87	\$ 1.240	\$ 1.062
22-may-27	21,06%	\$ 1.150	\$ 32.359	\$ 16	\$ 85	\$ 1.240	\$ 1.047
22-jun-27	20,88%	\$ 1.147	\$ 31.861	\$ 16	\$ 84	\$ 1.240	\$ 1.036
22-jul-27	20,69%	\$ 1.144	\$ 31.350	\$ 16	\$ 82	\$ 1.240	\$ 1.029
22-ago-27	20,50%	\$ 1.141	\$ 30.828	\$ 16	\$ 80	\$ 1.240	\$ 1.028
22-sept-27	20,31%	\$ 1.138	\$ 30.294	\$ 16	\$ 79	\$ 1.240	\$ 1.030
22-oct-27	20,13%	\$ 1.135	\$ 29.748	\$ 16	\$ 77	\$ 1.240	\$ 1.038
22-nov-27	19,94%	\$ 1.132	\$ 29.189	\$ 16	\$ 76	\$ 1.240	\$ 1.049
22-dic-27	19,75%	\$ 1.129	\$ 28.618	\$ 16	\$ 74	\$ 1.240	\$ 1.066
22-ene-28	19,56%	\$ 1.126	\$ 28.034	\$ 16	\$ 72	\$ 1.240	\$ 1.086
22-feb-28	19,38%	\$ 1.123	\$ 27.438	\$ 16	\$ 71	\$ 1.240	\$ 1.111
22-mar-28	19,19%	\$ 1.121	\$ 26.829	\$ 16	\$ 69	\$ 1.240	\$ 1.140
22-abr-28	19,00%	\$ 1.118	\$ 26.207	\$ 16	\$ 68	\$ 1.240	\$ 1.173
22-may-28	18,81%	\$ 1.116	\$ 25.572	\$ 16	\$ 66	\$ 1.240	\$ 1.210
22-jun-28	18,63%	\$ 1.113	\$ 24.923	\$ 16	\$ 64	\$ 1.240	\$ 1.251
22-jul-28	18,44%	\$ 1.111	\$ 24.261	\$ 16	\$ 63	\$ 1.240	\$ 1.296
22-ago-28	18,25%	\$ 1.109	\$ 23.586	\$ 16	\$ 61	\$ 1.240	\$ 1.345
22-sept-28	18,06%	\$ 1.107	\$ 22.897	\$ 16	\$ 59	\$ 1.240	\$ 1.397

Fecha	Badlar ⁽¹⁾	Pago	Saldo	Gastos	Impuestos	Cargo	Balance
22-oct-28	17,88%	\$1.105	\$ 22.195	\$ 16	\$ 58	\$1.240	\$1.454
22-nov-28	17,69%	\$1.103	\$ 21.479	\$ 16	\$ 56	\$1.240	\$1.514
22-dic-28	17,50%	\$1.101	\$ 20.749	\$ 16	\$ 54	\$1.240	\$1.577
22-ene-29	17,31%	\$1.099	\$ 20.005	\$ 16	\$ 53	\$1.240	\$1.644
22-feb-29	17,13%	\$1.097	\$ 19.247	\$ 16	\$ 51	\$1.240	\$1.715
22-mar-29	16,94%	\$1.095	\$ 18.475	\$ 16	\$ 49	\$1.240	\$1.789
22-abr-29	16,75%	\$1.094	\$ 17.689	\$ 16	\$ 48	\$1.240	\$1.866
22-may-29	16,56%	\$1.092	\$ 16.889	\$ 16	\$ 46	\$1.240	\$1.946
22-jun-29	16,38%	\$1.091	\$ 16.074	\$ 16	\$ 44	\$1.240	\$2.029
22-jul-29	16,19%	\$1.089	\$ 15.245	\$ 16	\$ 43	\$1.240	\$2.116
22-ago-29	16,00%	\$1.088	\$ 14.402	\$ 16	\$ 41	\$1.240	\$2.205
22-sept-29	15,81%	\$1.087	\$ 13.544	\$ 16	\$ 39	\$1.240	\$2.297
22-oct-29	15,63%	\$1.085	\$ 12.672	\$ 16	\$ 38	\$1.240	\$2.392
22-nov-29	15,44%	\$1.084	\$ 11.785	\$ 16	\$ 36	\$1.240	\$2.490
22-dic-29	15,25%	\$1.083	\$ 10.883	\$ 16	\$ 34	\$1.240	\$2.591
22-ene-30	15,07%	\$1.082	\$9.967	\$ 16	\$ 33	\$1.240	\$2.693
22-feb-30	14,88%	\$1.081	\$9.036	\$ 16	\$ 31	\$1.240	\$2.799
22-mar-30	14,69%	\$1.081	\$8.091	\$ 16	\$ 30	\$1.240	\$2.907
22-abr-30	14,50%	\$1.080	\$7.130	\$ 16	\$ 28	\$1.240	\$3.017
22-may-30	14,32%	\$1.079	\$6.156	\$ 16	\$ 26	\$1.240	\$3.129
22-jun-30	14,13%	\$1.079	\$5.166	\$ 16	\$ 25	\$1.240	\$3.243
22-jul-30	13,94%	\$1.078	\$4.162	\$ 16	\$ 23	\$1.240	\$3.360
22-ago-30	13,75%	\$1.078	\$3.144	\$ 16	\$ 22	\$1.240	\$3.478
22-sept-30	13,57%	\$1.077	\$2.110	\$ 16	\$ 20	\$1.240	\$3.598
22-oct-30	13,38%	\$1.077	\$1.062	\$ 16	\$ 18	\$1.240	\$3.720
22-nov-30	13,19%	\$1.077	\$-	\$ 16	\$ 17	\$1.240	\$3.843

(1) La tasa de interés empleada en el cálculo se basa en información relevada por el BCRA, que a la fecha del presente informe proyecta valores únicamente hasta diciembre de 2027 (enero de 2027 y diciembre de 2027 como puntos de referencia). A partir de dicho mes y hasta el fin del período analizado, se proyectó linealmente la evolución de la tasa, respetando la tendencia a la baja observada entre ambos puntos, a falta de proyecciones oficiales para el tramo posterior. Como se puede apreciar, el monto mensual a recaudar que permite mantener un saldo suficiente para hacer frente a los compromisos asumidos con las entidades bancarias asciende a \$ 1.240.000.000 (pesos mil dos cientos cuarenta millones) mensuales.

Bajo este escenario hipotético, y dado que el cargo determinado se encuentra sujeto a posibles modificaciones (debido a los eventos descritos en el apartado *Ajustes Posteriores a la Determinación del Cargo*), el saldo disponible en el

fideicomiso permitiría precancelar los créditos con los bancos del Chubut y del Neuquén en agosto de 2030.¹

4. Determinación del cargo específico

Como resultado del cálculo presentado anteriormente surge el monto de las cuotas mensuales que debería recaudar el cargo específico para cumplir con los compromisos asumidos por CAMUZZI para la ejecución de las obras de montaje de las Plantas Compresoras Senguer y Costa.

De acuerdo a lo determinado por la Unidad de Distribución de Gas (IF-2026-75566304-APN-USDG#ENREGE), se ha considerado que el prorratio se realizará sobre los usuarios beneficiarios directos de la obra, los cuales comprenden a usuarios de las localidades de San Martín de los Andes, Junín de los Andes, San Carlos de Bariloche, Villa La Angostura, Pilcaniyeu, Dina Huapi, Comallo, Ingeniero Jacobacci, Clemente Onelli, El Maitén, Ñorquinco, Cholila, El Bolsón, Epuyén, El Hoyo de Epuyén, Lago Puelo, Esquel, Trevelin, Río Mayo, Alto Río Senguer, Gobernador Costa, José de San Martín, Tecka, Corcovado y Río Pico.

La siguiente tabla expone, en forma desagregada por localidad y tipo de usuario, la cantidad de usuarios que serán alcanzados por el cargo propuesto, en función de información de facturación disponible en el Organismo a julio de 2026.

Localidad / Tipo de Usuario	C ⁽¹⁾	E ⁽²⁾	O ⁽³⁾	P ⁽⁴⁾	R ⁽⁵⁾	Total
Cholila	1	5		109	898	1.013
El Hoyo		3		188	1.259	1.450
El Maitén		4		197	1.659	1.860
Epuyén		4		77	691	772
Lago Puelo		7		405	3.404	3.816
Corcovado		2		71	656	729
Esquel	5	16		1.547	12.608	14.176
Trevelín		9		460	3.477	3.946
Tecka		2		65	539	606
Alto Río Senguer		1		56	602	659
Río Mayo		3	1	161	1.105	1.270
Gobernador Costa		2	1	116	987	1.106
José de San Martín				71	705	776
Río Pico		1		56	425	482
Junín de los Andes	1	9		614	4.757	5.381
San Martín de los Andes	1	9		2.008	13.652	15.670
Villa la Angostura	3	7	3	1.659	5.487	7.159
Clemente Onelli		1		7	27	35
Ingeniero Jacobacci		10	1	282	2.448	2.741

¹ De no concretarse la tendencia proyectada para la evolución de la tasa de interés de referencia, el cronograma de precancelación podría extenderse mas allá de agosto de 2030.

Localidad / Tipo de Usuario	C ⁽¹⁾	E ⁽²⁾	O ⁽³⁾	P ⁽⁴⁾	R ⁽⁵⁾	Total
El Bolsón	3	12	1	1.029	7.219	8.264
San Carlos de Bariloche	11	81	8	5.308	45.927	51.335
Ñorquincó		2		34	198	234
Comallo		6		50	585	641
Dina Huapi		5		204	2.065	2.274
Pilcaniyeu		1		28	287	316
Total	25	202	15	14.802	111.667	126.711

(1) Clubes de Barrio.

(2) Entidades de Bien Público

(3) Unbundling

(4) Servicio General P

(5) Residencial

El cargo específico que aquí se busca determinar no es un concepto tarifario, pero con el fin de mantener cierta proporcionalidad sobre el esfuerzo económico que representa para cada tipo y categoría de usuario, se han determinado los valores que debe afrontar cada uno como un porcentaje sobre el cargo fijo vigente al momento de su cálculo. Su cálculo contempla que la recaudación total resultante de su cobro iguale el monto necesario para atender las necesidades mensuales de recaudación que permiten al Fideicomiso afrontar los compromisos contractuales de préstamo y demás obligaciones garantizadas.

Este criterio preserva la proporcionalidad relativa entre categorías (todas reciben el mismo incremento porcentual sobre su cargo fijo), a la vez que garantiza que la suma de lo recaudado a cada categoría (ponderada por su cantidad de usuarios) cubra el monto total requerido para el período.

El resultado de este cálculo arroja un cargo mensual por categoría que representa, con las salvedades presentadas anteriormente en este apartado, un 35% del cargo fijo de cada categoría tarifaria, tal como se expone a continuación, expresado en pesos.

Categoría Tarifaria	Cargo Fijo		Cargo Determinado	
	CRN ⁽¹⁾	NQN ⁽²⁾	CRN ⁽¹⁾	NQN ⁽²⁾
CB1	\$ 10.561,49	\$ 10.018,27	\$ 3.697,05	\$ 3.506,90
CB21	\$ 17.717,78	\$ 17.418,61	\$ 6.202,11	\$ 6.097,39
CB22	\$ 20.401,84	\$ 20.444,68	\$ 7.141,67	\$ 7.156,67
CB23	\$ 24.103,16	\$ 24.303,03	\$ 8.437,32	\$ 8.507,28
CB31	\$ 29.292,79	\$ 29.804,81	\$ 10.253,95	\$ 10.433,18
CB32	\$ 36.453,92	\$ 36.818,08	\$ 12.760,70	\$ 12.888,18
CB34	\$ 61.776,37	\$ 62.568,69	\$ 21.624,83	\$ 21.902,18
CB4	\$ 68.214,37	\$ 71.548,76	\$ 23.878,46	\$ 25.045,66
R1	\$ 10.561,49	\$ 10.018,27	\$ 3.697,05	\$ 3.506,90

Categoría Tarifaria	Cargo Fijo		Cargo Determinado	
	CRN ⁽¹⁾	NQN ⁽²⁾	CRN ⁽¹⁾	NQN ⁽²⁾
R2-1	\$ 17.717,78	\$ 17.418,61	\$ 6.202,11	\$ 6.097,39
R2-2	\$ 20.401,84	\$ 20.444,68	\$ 7.141,67	\$ 7.156,67
R2-3	\$ 24.103,16	\$ 24.303,03	\$ 8.437,32	\$ 8.507,28
R3-1	\$ 29.292,79	\$ 29.804,81	\$ 10.253,95	\$ 10.433,18
R3-2	\$ 36.453,92	\$ 36.818,08	\$ 12.760,70	\$ 12.888,18
R3-3	\$ 45.276,96	\$ 45.770,64	\$ 15.849,21	\$ 16.022,02
R3-4	\$ 61.776,37	\$ 62.568,69	\$ 21.624,83	\$ 21.902,18
R4	\$ 68.214,37	\$ 71.548,76	\$ 23.878,46	\$ 25.045,66
BP1	\$ 10.561,49	\$ 10.018,27	\$ 3.697,05	\$ 3.506,90
BP21	\$ 17.717,78	\$ 17.418,61	\$ 6.202,11	\$ 6.097,39
BP22	\$ 20.401,84	\$ 20.444,68	\$ 7.141,67	\$ 7.156,67
BP23	\$ 24.103,16	\$ 24.303,03	\$ 8.437,32	\$ 8.507,28
BP31	\$ 29.292,79	\$ 29.804,81	\$ 10.253,95	\$ 10.433,18
BP32	\$ 36.453,92	\$ 36.818,08	\$ 12.760,70	\$ 12.888,18
BP33	\$ 45.276,96	\$ 45.770,64	\$ 15.849,21	\$ 16.022,02
BP34	\$ 61.776,37	\$ 62.568,69	\$ 21.624,83	\$ 21.902,18
BP4	\$ 68.214,37	\$ 71.548,76	\$ 23.878,46	\$ 25.045,66
P1	\$ 16.923,56	\$ 16.948,03	\$ 5.924,10	\$ 5.932,66
P2	\$ 16.923,56	\$ 16.948,03	\$ 5.924,10	\$ 5.932,66
P3-1	\$ 68.098,27	\$ 68.123,60	\$ 23.837,82	\$ 23.846,68
P3-2	\$ 68.098,27	\$ 68.123,60	\$ 23.837,82	\$ 23.846,68
GNCF	\$ 244.239,43	\$ 244.262,71	\$ 85.496,07	\$ 85.504,22
GNCI	\$ 244.239,43	\$ 244.262,71	\$ 85.496,07	\$ 85.504,22
GUFD	\$ 1.245.084,32	\$ 1.245.120,01	\$ 435.842,06	\$ 435.854,56
GUID	\$ 1.245.084,32	\$ 1.245.120,01	\$ 435.842,06	\$ 435.854,56
P3 UNB	\$ 16.923,56	\$ 16.948,03	\$ 5.924,10	\$ 5.932,66

(1) Subzona Cordillerano Chubut y Rio Negro.

(2) Subzona Cordillerano Neuquén.

El cargo específico así determinado alcanza a un universo total de 126.711 usuarios distribuidos entre las veinticinco localidades detalladas precedentemente, correspondiendo 111.667 usuarios a la categoría Residencial, 14.802 a Servicio General P, 202 a Entidades de Bien Público, 25 a Clubes de Barrio y 15 a usuarios de servicio Unbundling.

5. Facturación del cargo

La Distribuidora deberá incluir el Cargo Especifico en las facturas que emitan a todos los usuarios de distribución de gas natural comprendidos en las 25 localidades identificadas, con el alcance y la metodología que instruya el ENREGE.

6. Ajustes Posteriores a la Determinación del Cargo

El cargo específico determinado en el presente informe constituye una estimación basada en la información disponible al momento de su cálculo. Dado que dicha estimación se sustenta en variables que se modificaran durante la vida del repago, corresponde establecer que el cargo no reviste carácter definitivo y deberá ser objeto de monitoreo periódico, con las consecuentes actualizaciones que resulten necesarias. Las principales causas que pueden motivar una revisión del cargo son las siguientes:

a) *Auditoría técnica y económica de cierre de obra.* Una vez finalizada en un 100% la obra y concluidos los pagos asociados al proyecto, el ENREGE, a través de la Unidad de Distribución de Gas (UDG) y la Unidad de Control Económico Regulatorio (UCER), realizará en los meses posteriores una auditoría técnica y económica que verifique el costo final efectivamente incurrido en la obra, en comparación con el presupuesto y cronograma de desembolsos utilizado como base de cálculo del cargo original. Las diferencias que surjan entre el monto certificado y el proyectado (ya sea por economías de obra, mayores costos, o modificaciones en el alcance físico ejecutado) deberán trasladarse al cargo mediante el correspondiente ajuste.

b) *Variación de la tasa de interés de referencia.* Atento a que el financiamiento contraído devenga intereses calculados sobre una tasa de referencia variable (BADLAR), cualquier modificación de dicha tasa impacta directamente sobre el servicio de la deuda y, por lo tanto, sobre el monto necesario para su repago. Corresponde entonces recalcular el cargo cada vez que se verifique una variación significativa de la tasa aplicable, a fin de mantener la consistencia entre el flujo de fondos recaudado y las obligaciones de pago asumidas.

c) *Desvíos en el saldo del fideicomiso por incorporación de nuevos usuarios.* La finalización de la obra habilitará nuevas factibilidades de conexión para usuarios actualmente no vinculados al sistema. La incorporación de estos usuarios amplía la base sobre la cual se distribuye el cargo, generando desvíos (positivos) respecto del saldo proyectado del fideicomiso. Estos desvíos deberán monitorearse y, de corresponder, reflejarse en el cargo unitario aplicado a los usuarios alcanzados.

Sin perjuicio de la auditoría de cierre descrita en el punto (a) del presente apartado, la UCER realizará un monitoreo mensual del cumplimiento del repago, en base a los informes de cobranza que CAMUZZI debe remitir mensualmente al Fiduciario conforme a la Cláusula 2.8 del Contrato de Fideicomiso, y a la posterior transferencia de fondos a las cuentas de cada Beneficiario.

Cuando la UCER detecte, en el marco de dicho monitoreo, una caída sostenida de la recaudación o un deterioro del saldo disponible del fideicomiso avisará a la Unidad de Desempeño y Economía (UDE) a los efectos de que ésta evalúe y, de

corresponder, determine el ajuste del cargo necesario para restablecer la suficiencia del flujo de fondos proyectado frente a los vencimientos futuros.

7. Conclusión

Se eleva al Directorio para su consideración la aplicación de un cargo específico con destino al repago de los créditos obtenidos por Camuzzi Gas del Sur S.A. con el Banco del Chubut S.A. y el Banco Provincia del Neuquén S.A., contraídos con el objeto de solventar la finalización y puesta en marcha de las Plantas Compresoras Gobernador Costa y Senguer, en el marco de la ampliación del Sistema Cordillerano-Patagónico.

El cargo propuesto equivalente en el momento de su determinación a un 35% del cargo fijo vigente de cada categoría tarifaria. Si bien el cargo no constituye en sí mismo un concepto tarifario, su cálculo como porcentaje del cargo fijo vigente busca preservar la proporcionalidad del esfuerzo económico exigido a cada tipo y categoría de usuario. Su aplicación genera una recaudación mensual estimada de \$1.240.000.000 (pesos mil doscientos cuarenta millones), y alcanza a un universo de 126.711 usuarios beneficiarios directos de la obra, ubicados en las veinticinco localidades detalladas en el apartado 4 del presente informe.

La relación inicial del 35% respecto del cargo fijo vigente, con la que se determina el cargo, no se mantendrá constante en el tiempo. El cargo se actualizará conforme la evolución de la tasa de interés de referencia, mientras que el cargo fijo de referencia lo hará conforme la metodología de actualización tarifaria derivada de la Revisión Quinquenal de Tarifas. Al tratarse de dos variables de actualización independientes entre sí, la proporción del 35% entre ambos conceptos se irá modificando a lo largo del período de vigencia del cargo.

Conforme lo expuesto en el apartado 3.b del presente informe, el cargo así determinado permitiría, bajo el escenario proyectado, la precancelación de los créditos con ambas entidades bancarias hacia agosto de 2030, sin perjuicio de las revisiones periódicas a que resulte sujeto conforme las causales y el mecanismo de monitoreo detallados en el apartado 6.

En virtud de ello, se eleva el presente informe, para que, previa participación de la Unidad de Asuntos Legales se instrumenten las instancias de participación pertinentes en relación con la propuesta de Cargo contenida en el presente.

Asimismo, en la instancia final de resolución, se recomienda al Directorio: la implementación del mecanismo de monitoreo y ajuste periódico descrito en el apartado 6, a través de las unidades de Control Económico Regulatorio (UCER) y de Desempeño y Economía (UDyE) en relación con sus incumbencias pertinentes; así como la determinación oportuna del mecanismo de restitución a los usuarios de los fondos remanentes de la Cuenta Recaudadora una vez extinguido el

fideicomiso, conforme lo expuesto en el apartado 4, a través de las unidades pertinentes.

Finalmente, en oportunidad de la determinación del cargo se deberá prever la autorización para la incorporación del cargo a la facturación de Camuzzi Gas del Sur S.A. en los términos que se establezcan en el apartado 5 del presente informe.