

## ACTUALIZACIÓN DE PROSPECTO DE PROGRAMA



Generación Mediterránea S.A.  
Emisora

### **PROGRAMA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES (NO CONVERTIBLES EN ACCIONES) POR HASTA U\$S 100.000.000 (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS)**

La presente actualización de prospecto (el “Prospecto”) corresponde al programa de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) por hasta U\$S 100.000.000 (Dólares Estadounidenses cien millones) (o su equivalente en otras monedas) (el “Programa”) de Generación Mediterránea S.A. (“GEMSA”, la “Sociedad”, la “Emisora” o la “Compañía”, indistintamente), en el marco del cual la misma podrá, conforme con la Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificatorias y actualizaciones (la “Ley de Obligaciones Negociables”) y demás normas vigentes, emitir obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante y con o sin garantía de terceros (las “Obligaciones Negociables”).

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión.

Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los suplementos de precio correspondientes a cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables (dichos suplementos de precio, los “Suplementos” o los “Suplementos de Precio”). Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes. Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, variable o mixta, o no devengar intereses, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Los intereses serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

**La Emisora ha optado que el Programa no cuente con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa y, en su caso, informará la calificación otorgada en los Suplementos correspondientes. En caso que la Emisora opte por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes.**

**Oferta pública autorizada por Resolución N° 18.649 de fecha 10 de mayo de 2017 de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”). Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del directorio y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales (la “Ley de Mercado de Capitales”). El directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad y de toda aquélla que deba ser de conocimiento del público inversor con relación al Programa, conforme las normas vigentes.**

La Emisora manifiesta, con carácter de declaración jurada que sus beneficiarios finales, y las personas físicas o jurídicas que tienen como mínimo el veinte (20) por ciento de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre la misma, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo como tampoco figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

El presente Prospecto se encuentra a disposición de los interesados en el domicilio de la Compañía ubicado en Av. Leandro N. Alem 855 – Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, de lunes a viernes de 10 a 15 hs, así como en la página web de la Emisora ([www.albanesi.com.ar](http://www.albanesi.com.ar)). Asimismo, los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, y al periodo intermedio finalizado el 31 de marzo de 2018, se encuentran a disposición del público inversor en el Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”) o en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gov.ar>), en el ítem “*Información Financiera*”.

La fecha de este Prospecto es 11 de junio de 2018

## ÍNDICE

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES .....	3
GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS.....	5
DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS .....	7
DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN.....	8
DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA .....	14
INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA.....	18
RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS.....	22
FACTORES DE RIESGO.....	23
INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA.....	39
FUSIONES.....	48
LA INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN .....	50
RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA DE LA EMISORA.....	67
DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENCIA Y EMPLEADOS.....	79
ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS .....	82
INFORMACIÓN CONTABLE.....	86
DE LA OFERTA, EL LISTADO Y LA NEGOCIACIÓN .....	87
INFORMACIÓN RELEVANTE .....	99
INFORMACIÓN ADICIONAL.....	100

## NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES

ANTES DE TOMAR DECISIONES DE INVERSIÓN RESPECTO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EL PÚBLICO INVERSOR DEBERÁ CONSIDERAR LOS FACTORES DE RIESGO QUE SE DESCRIBEN EN “*FACTORES DE RIESGO*” DEL PRESENTE PROSPECTO Y EL RESTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ÉL, ASÍ COMO TAMBIÉN AQUELLA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES (COMPLEMENTADOS, EN SU CASO, POR LOS AVISOS, ACTUALIZACIONES Y/O SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES). ESTE PROSPECTO, LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES Y TODA OTRA INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA QUE DEBA SER PUESTA A DISPOSICIÓN DEL INVERSOR CONFORME LAS NORMAS VIGENTES PODRÁ SER OBTENIDA EN LA PÁGINA WEB DE LA EMISORA ([WWW.ALBANESI.COM.AR](http://WWW.ALBANESI.COM.AR)) O EN LA PÁGINA WEB DE LA CNV ([HTTP://WWW.CNV.GOB.AR](http://WWW.CNV.GOB.AR)).

*AL TOMAR DECISIONES DE INVERSIÓN RESPECTO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EL PÚBLICO INVERSOR DEBERÁ BASARSE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LA SOCIEDAD, DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, Y DE LOS BENEFICIOS Y RIESGOS INVOLUCRADOS. EL CONTENIDO DE ESTE PROSPECTO Y/O DE LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES NO DEBE SER INTERPRETADO COMO ASESORAMIENTO LEGAL, COMERCIAL, FINANCIERO, CAMBLARIO, IMPOSITIVO Y/O DE OTRO TIPO. EL PÚBLICO INVERSOR DEBERÁ CONSULTAR CON SUS PROPIOS ASESORES RESPECTO DE LOS ASPECTOS LEGALES, COMERCIALES, FINANCIEROS, CAMBLARIOS, IMPOSITIVOS Y/O DE OTRO TIPO RELACIONADOS CON SU INVERSIÓN EN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES.*

NO SE HA AUTORIZADO A NINGÚN AGENTE COLOCADOR Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA A BRINDAR INFORMACIÓN Y/O EFECTUAR DECLARACIONES RESPECTO DE LA EMISORA Y/O DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES QUE NO ESTÉN CONTENIDAS EN EL PRESENTE PROSPECTO Y/O EN LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES Y, SI SE BRINDARA Y/O EFECTUARA, DICHA INFORMACIÓN Y/O DECLARACIONES NO PODRÁN SER CONSIDERADAS AUTORIZADAS Y/O CONSENTIDAS POR LA EMISORA Y/O LOS CORRESPONDIENTES AGENTES COLOCADORES.

*NI ESTE PROSPECTO NI LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES CONSTITUYEN O CONSTITUIRÁN UNA OFERTA DE VENTA Y/O UNA INVITACIÓN A FORMULAR OFERTAS DE COMPRA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN AQUELLAS JURISDICCIONES EN QUE LA REALIZACIÓN DE DICHA OFERTA Y/O INVITACIÓN NO FUERA PERMITIDA POR LAS NORMAS VIGENTES. EL PÚBLICO INVERSOR DEBERÁ CUMPLIR CON TODAS LAS NORMAS VIGENTES EN CUALQUIER JURISDICCIÓN EN QUE COMPRARA, OFRECIERA Y/O VENDIERA LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES Y/O EN LA QUE POSEYERA, CONSULTARA Y/O DISTRIBUYERA ESTE PROSPECTO Y/O LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES, Y DEBERÁ OBTENER LOS CONSENTIMIENTOS, LAS APROBACIONES Y/O LOS PERMISOS PARA LA COMPRA, OFERTA Y/O VENTA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES REQUERIDOS POR LAS NORMAS VIGENTES EN CUALQUIER JURISDICCIÓN A LA QUE SE ENCONTRARÁN SUJETOS Y/O EN LA QUE REALIZARÁN DICHAS COMPRAS, OFERTAS Y/O VENTAS. NI LA EMISORA NI LOS CORRESPONDIENTES AGENTES COLOCADORES TENDRÁN RESPONSABILIDAD ALGUNA POR INCUMPLIMIENTOS A DICHAS NORMAS VIGENTES.*

EL PRESENTE PROSPECTO SERÁ PUBLICADO EN TODOS LOS MEDIOS INFORMÁTICOS DE AQUELLOS MERCADOS EN LOS CUALES SEAN LISTADAS LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO CORRESPONDE A LAS FECHAS CONSIGNADAS EN EL MISMO Y PODRÁ SUFRIR CAMBIOS EN EL FUTURO. NI LA ENTREGA DE ESTE PROSPECTO NI LA VENTA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN VIRTUD DE LOS MISMOS, IMPLICARÁ, BAJO NINGUNA CIRCUNSTANCIA, QUE NO SE HAN PRODUCIDO CAMBIOS EN LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PROSPECTO O EN LA SITUACIÓN ECONÓMICA O FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA CON POSTERIORIDAD A LA FECHA DEL PRESENTE.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO CON RESPECTO A LA SITUACIÓN POLÍTICA, LEGAL Y ECONÓMICA DE ARGENTINA HA SIDO OBTENIDA DE FUENTES GUBERNAMENTALES Y OTRAS FUENTES PÚBLICAS Y LA COMPAÑÍA NO ES RESPONSABLE DE SU VERACIDAD. NO PODRÁ CONSIDERARSE QUE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO CONSTITUYA UNA PROMESA O GARANTÍA DE DICHA VERACIDAD, YA SEA CON RESPECTO AL PASADO O AL FUTURO. EL PROSPECTO CONTIENE RESÚMENES, QUE LA COMPAÑÍA CONSIDERA PRECISOS, DE CIERTOS DOCUMENTOS DE LA COMPAÑÍA. COPIAS DE DICHS DOCUMENTOS SERÁN PUESTAS A DISPOSICIÓN DEL INVERSOR QUE LAS SOLICITARA, PARA COMPLETAR LA INFORMACIÓN RESUMIDA EN EL PRESENTE. LOS RESÚMENES CONTENIDOS EN EL PRESENTE PROSPECTO SE ENCUENTRAN CONDICIONADOS EN SU TOTALIDAD A DICHAS REFERENCIAS.

LOS AGENTES QUE PARTICIPEN EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, UNA VEZ QUE LAS MISMAS INGRESEN EN LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA, PODRÁN REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, ÚNICAMENTE A TRAVÉS DE LOS

SISTEMAS INFORMÁTICOS DE NEGOCIACIÓN BAJO SEGMENTOS QUE ASEGUREN LA PRIORIDAD PRECIO TIEMPO Y POR INTERFERENCIA DE OFERTAS, GARANTIZADOS POR EL MERCADO Y/O LA CÁMARA COMPENSADORA EN SU CASO, TODO ELLO CONFORME CON EL ARTÍCULO 12, SECCIÓN IV, CAPÍTULO IV, TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV (SEGÚN SE DEFINE MÁS ADELANTE) Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUMPIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). DICHAS OPERACIONES DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES: (I) NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS 30 DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE LAS CORRESPONDIENTES OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN EL MERCADO; (II) SÓLO PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES; (III) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYAN NEGOCIADO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LA ORGANIZACIÓN, DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN; Y (IV) LOS MERCADOS DEBERÁN INDIVIDUALIZAR COMO TALES Y HACER PÚBLICAS LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN, YA FUERE EN CADA OPERACIÓN INDIVIDUAL O AL CIERRE DIARIO DE LAS OPERACIONES.

EN LO QUE RESPECTA A LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO, LA SOCIEDAD TENDRÁ LAS OBLIGACIONES Y RESPONSABILIDADES QUE IMPONEN LOS ARTÍCULOS 119 Y 120 DE LA LEY N° 26.831. EL ARTÍCULO 119 ESTABLECE QUE LOS EMISORES DE VALORES NEGOCIABLES, JUNTAMENTE CON LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y FISCALIZACIÓN, ESTOS ÚLTIMOS EN MATERIA DE SU COMPETENCIA, Y EN SU CASO LOS OFERENTES DE LOS VALORES NEGOCIABLES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES, SERÁN RESPONSABLES DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA CNV. ASIMISMO, DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 120 DE DICHA LEY, LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO ORGANIZADORES O COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES NEGOCIABLES DEBERÁN REVISAR DILIGENTEMENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LOS PROSPECTOS DE LA OFERTA, SIENDO QUE LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO SÓLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN.

TODA PERSONA QUE SUSCRIBA LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES RECONOCE QUE SE LE HA BRINDADO LA OPORTUNIDAD DE SOLICITAR A LA EMISORA, Y DE EXAMINAR, Y HA RECIBIDO Y EXAMINADO, TODA LA INFORMACIÓN ADICIONAL QUE CONSIDERÓ NECESARIA PARA VERIFICAR LA EXACTITUD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE, Y/O PARA COMPLEMENTAR TAL INFORMACIÓN.

EN CASO QUE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES SEAN OFRECIDAS FUERA DE LA ARGENTINA, LA SOCIEDAD PODRÁ PREPARAR VERSIONES EN INGLÉS DEL PRESENTE PROSPECTO Y/O DE LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES A LOS FINES DE SU DISTRIBUCIÓN FUERA DE LA ARGENTINA. DICHAS VERSIONES EN INGLÉS CONTENDRÁN SOLAMENTE INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO Y/O EN LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES (COMPLEMENTADOS Y/O MODIFICADOS, EN SU CASO, POR LOS AVISOS, ACTUALIZACIONES Y/O DEMÁS DOCUMENTOS CORRESPONDIENTES).

## GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

/día	Por día.
CAMMESA	Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.
CVP	Costo Variable de Producción.
Dam <sup>3</sup>	Decámetro Cúbico. Volumen equivalente a 1.000 (mil) metros cúbicos.
Disponibilidad	Porcentaje del tiempo en el cual la central o máquina (según corresponda) se encuentra en servicio (generando) o disponible para generar pero no es convocada por CAMMESA.
ENARSA	Energía Argentina S.A.
Energía Base	Energía correspondiente al consumo registrado en 2005 y a la generación inyectada al mercado por centrales instaladas con anterioridad a septiembre 2006.
Energía Plus	Plan creado por la Resolución de 1281/2006.
FONINVE MEM	Fondo de Inversiones Necesarias que Permitan Incrementar la Oferta de Energía Eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista
GEMSA	Generación Mediterránea S.A.
GISA	Generación Independencia S.A.
GLBSA	Generación La Banda S.A.
GRISA	Generación Riojana S.A.
Grandes Usuarios	Agentes del MEM que según su consumo se clasifican en: GUMAs, GUMEs, GUPAs y GUDIIs
GUDIIs	Grandes Demandas clientes de los Distribuidores con potencia demandada o declarada mayor a 300 Kw.
GUMAs	Grandes Usuarios Mayores.
GUMEs	Grandes Usuarios Menores.
GUPAs	Grandes Usuarios Particulares.
GW	Gigawatt.
GWh	Gigawatt-hora.
Hrp	Hora de Remuneración de Potencia.
ISO	Condiciones ambientes estándar para la medición de la potencia de salida de la turbina de gas, establecidas por la norma ISO 3977-2: 15°C de temperatura ambiente, humedad relativa de 60% y altitud a nivel del mar.
Kcal	Unidad de energía equivalente a 1.000 Calorías. Una caloría es la cantidad de calor necesario para elevar a un grado Celsius (1° C) la temperatura de un gramo de agua de 14,5°C a 15,5°C a la presión de 1,01325 bar (101,325 kilopascales- 1 atmósfera).
kV	Kilovolt. Unidad de medida de tensión eléctrica equivalente a 1.000 (mil) volts.
kW	Kilowatt o Kilovatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000 vatios.
kWh	Kilovatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000 vatios-hora.
MAT	Mercado a Término.
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista.

MMBtu	Millones de Btu (British Thermal Units): Unidad de energía equivalente a 251.995,8 Kcal.
MMm3	Millones de metros cúbicos.
MW	Megawatt o Megavatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000 (un millón) de vatios.
MWh	Megavatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000 de vatios-hora.
Resolución 1281/2006	Marco regulatorio para la venta de energía a CAMMESA a través de los llamados “Contratos de Energía Plus” bajo la Resolución de la Secretaría de Energía N° 1281/2006.
Resolución 220/2007	Marco regulatorio para la venta de energía a CAMMESA a través de los llamados “Contratos de Abastecimiento MEM” bajo la Resolución de la Secretaría de Energía N° 220/2007.
Resolución 21/2016	Resolución SEE 21/2016 de la SEE que llamaba a licitación pública para la instalación de capacidad de generación adicional. Ver “La Industria Eléctrica en Argentina y su regulación— Normas con Influencia en Generadores Eléctricos” del presente Prospecto.
Resolución 22/2016	Resolución SEE 22/2016 de la SEE con sus modificaciones, implementó un nuevo esquema de compensación para generadores hidráulicos y térmicos. Ver “La Industria Eléctrica en Argentina y su regulación— Normas con Influencia en Generadores Eléctricos” del Prospecto.
Resolución 420/2016	Resolución SEE 420/2016 de la SEE que realiza un llamamiento a los interesados en el desarrollo de proyectos de infraestructura eléctrica. Ver “La Industria Eléctrica en Argentina y su regulación— Normas con Influencia en Generadores Eléctricos” del Prospecto.
Resolución 19/2017	Resolución SEE 19/2017 de la SEE con sus modificaciones, que implementó un nuevo esquema de compensación para generadores hidráulicos y térmicos. Ver “La Industria Eléctrica en Argentina y su regulación— Normas con Influencia en Generadores Eléctricos” del Prospecto.
Resolución 287/2017	Resolución SEE 287/2017 de la SEE que llamaba a licitación pública para la instalación de capacidad de generación adicional. Ver “La Industria Eléctrica y su regulación— Normas con Influencia en Generadores Eléctricos”.
Resolución 95/2013	Resolución SE 95/2013 de la Secretaría de Energía con sus modificaciones y adiciones que creó y definió el marco regulatorio para la Energía Base. Ver “La Industria Eléctrica en Argentina y su regulación— Normas con Influencia en Generadores Eléctricos” del Prospecto.
SCTD	Sobrecargo Transitorio de Despacho, cargo para financiar parcialmente el costo de consumo de otros combustibles distintos del gas natural para generar energía eléctrica.
SADI	Sistema Argentino de Interconexión
SEE o SE	Secretaría de Energía Eléctrica (antes denominada Secretaria de Energía).

## DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

Este Prospecto contiene declaraciones sobre hechos futuros. Estas declaraciones prospectivas están basadas principalmente en las expectativas, estimaciones y proyecciones de la Compañía sobre hechos futuros y tendencias financieras que pueden afectar las actividades e industrias de la Compañía. Si bien la Compañía considera que estas declaraciones sobre hechos futuros son razonables, éstas son efectuadas en base a información que se encuentra actualmente disponible para la Compañía y se encuentran sujetas a riesgos, incertidumbres y presunciones, que incluyen, entre otras:

- las condiciones macroeconómicas y microeconómicas de Argentina, entre ellas la inflación, las fluctuaciones de la moneda, el acceso al crédito y los niveles de crecimiento, inversión y construcción;
- las políticas y regulaciones de los gobiernos nacionales y provinciales, entre ellas las intervenciones del estado, reglamentaciones e impuestos que afectan a los sectores de la energía y la electricidad en Argentina;
- las reglamentaciones ambientales, incluyendo exposición a riesgos debido a las actividades de la Compañía;
- la capacidad de la Compañía para competir y conducir sus actividades en el futuro;
- cambios en las actividades de la Compañía;
- los precios y la disponibilidad de gas natural para las operaciones de generación de la Compañía;
- los precios de energía y potencia;
- las restricciones a las exportaciones;
- las lluvias y aguas acumuladas;
- restricciones a la capacidad de convertir Pesos a otras divisas extranjeras o de transferir fondos al exterior;
- las variaciones del tipo de cambio;
- los riesgos inherentes a la demanda y venta de energía eléctrica;
- el incumplimiento por parte de terceros de obligaciones contractuales asumidas frente o en beneficio, directo o indirecto, de la Compañía o sus subsidiarias; y
- otros aspectos que se detallan en la sección “*Factores de Riesgo*”.

Los resultados reales de la Compañía podrían ser radicalmente diferentes a los proyectados en las declaraciones sobre hechos futuros, debido a que por su naturaleza, estas últimas involucran estimaciones, incertidumbres y presunciones. Las declaraciones sobre hechos futuros que se incluyen en este Prospecto se emiten únicamente a la fecha del presente, y la Compañía no se compromete a actualizar ninguna declaración sobre hechos futuros u otra información a fin de reflejar hechos o circunstancias ocurridos con posterioridad a la fecha de este Prospecto. A la luz de estas limitaciones, las declaraciones referentes al futuro contenidas en este Prospecto no deberán tomarse como fundamento para una decisión de inversión.

En este Prospecto, el uso de expresiones y frases tales como “considera”, “podrá”, “debería”, “podría”, “apunta a”, “estima”, “intenta”, “prevé”, “proyecta”, “anticipa”, “planea”, “proyección” y “perspectiva” tiene como objeto identificar declaraciones sobre hechos futuros.

## **DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN**

### **Directorio**

De acuerdo con el estatuto social de la Sociedad, la administración estará a cargo de un directorio compuesto por un mínimo de 5 (cinco) y un máximo de 9 (nueve) directores titulares, pudiendo la Asamblea elegir menor o igual número de suplentes. Los directores permanecerán en sus cargos 3 (tres) ejercicios sociales.

Bajo la Ley General de Sociedades N°19.550 (la “Ley General de Sociedades”) los directores tienen la obligación de cumplir sus funciones con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios. Los directores responden ilimitada y solidariamente hacia la sociedad, los accionistas y terceros por el mal desempeño de su cargo, por violar la ley, el estatuto o reglamentos y por cualquier otro daño producido con dolo, abuso de facultades o culpa grave, según lo previsto en el Artículo 274 de la Ley General de Sociedades. Los siguientes conceptos se consideran parte integrante del deber de lealtad de un director: (i) la prohibición de emplear los activos de la sociedad y la información confidencial con fines privados; (ii) la prohibición de aprovechar, o permitir que otros aprovechen, por medio de acción u omisión, las oportunidades de negocios de la sociedad; (iii) la obligación de ejercer sus facultades únicamente para los fines propuestos por la ley, los estatutos de la sociedad o las resoluciones de los accionistas o del directorio; (iv) la obligación de actuar con diligencia en la preparación y divulgación de la información suministrada al mercado y velar por la independencia de los auditores externos de la sociedad; y (v) la obligación de tener estricto cuidado de forma tal que los actos del directorio no sean contrarios, directa o indirectamente, a los intereses de la sociedad. Conforme con lo previsto bajo la Ley General de Sociedades, se pueden asignar funciones específicas a un director por medio del estatuto o de una resolución de la asamblea. En dichos casos, la imputación de responsabilidad se hará atendiendo a la actuación individual, siempre que la asignación de funciones específicas hubiese sido inscripta en el Registro Público. La Ley General de Sociedades prohíbe que los directores realicen actividades en competencia con la sociedad sin expresa autorización de la asamblea. Los directores deben informar al directorio y a la comisión fiscalizadora acerca de cualquier conflicto de intereses que pudieran tener en una operación propuesta y deberán abstenerse de votar en tal cuestión.

Un director no será responsable por las decisiones adoptadas en una reunión del directorio en tanto el mismo establezca su oposición por escrito e informe a la sindicatura antes de que su responsabilidad se denuncie al directorio, a la sindicatura, a la asamblea o a la autoridad competente o se ejerza la acción judicial correspondiente. Excepto en el caso de liquidación obligatoria o quiebra, la gestión de un director aprobada por los accionistas de la sociedad libera a ese director de cualquier responsabilidad por tal gestión respecto de la sociedad, a menos que los accionistas que representen el 5% o más del capital social de la sociedad objeten dicha aprobación o a menos que la decisión haya sido adoptada en violación de las leyes aplicables o los estatutos de la sociedad. La sociedad tiene derecho a entablar acciones judiciales contra un director si una mayoría de los accionistas de la sociedad reunidos en una asamblea de accionistas solicitan tal medida. Si la sociedad no inicia la acción judicial dentro de los tres meses de la resolución de asamblea aprobando el inicio de la acción, cualquier accionista puede promoverla en nombre y representación de la sociedad.

Según lo previsto bajo la Ley General de Sociedades, el directorio está a cargo de la administración de la sociedad y por lo tanto adopta todas y cada una de las decisiones en relación con ello, así como las decisiones expresamente previstas en la Ley General de Sociedades, los estatutos de la sociedad y demás reglamentaciones aplicables. Asimismo, el directorio es generalmente responsable de la ejecución de las resoluciones adoptadas por las asambleas de accionistas y por el cumplimiento de cualquier tarea en particular expresamente delegada por los accionistas.

Los siguientes son los directores en funciones a la fecha de emisión del presente Prospecto:

<b>Nombre y Apellido</b>	<b>Cargo</b>	<b>Fecha de Nombramiento</b>	<b>Fecha de Vencimiento(*)</b>	<b>Carácter (**)</b>
Armando R. Losón	Presidente	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
Guillermo G. Brun	Vicepresidente 1°	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
Julián P. Sarti	Vicepresidente 2°	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
Carlos A. Bauzas	Director Titular	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
Oscar C. De Luise	Director Titular	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
Roberto J. Volonté	Director Titular	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
Sebastián A. Sánchez Ramos	Director Titular	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
Juan Carlos Collin	Director Titular	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
Jorge Hilario Schneider	Director Titular	18/04/2018	31/12/2020	No independiente

Armando Losón (h)	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
José L. Sarti	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
Juan G. Daly	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
Ricardo M. Lopez	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
María de los Milagros D. Grande	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2020	No independiente
Romina S. Kelleyian	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2020	No independiente

(\*) Los directores oportunamente electos permanecerán en sus cargos hasta tanto sean remplazados o renovados sus mandatos, según lo dispuesto en el Art. 257 de la Ley General de Sociedades.

(\*\*) Conforme con los términos del art. 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.

A continuación se presenta una breve descripción biográfica de los miembros del directorio de la Sociedad y, asimismo, se incluye un detalle de los cargos de los miembros del directorio de la Emisora que ocupan en otras empresas a la fecha del presente:

**Armando Roberto Losón:** D.N.I. N° 6.069.494, C.U.I.T. N° 20-06069494-0. Fecha de Nacimiento: 24/12/1946. Presidente de GEMSA. El Sr. Armando Roberto Losón integra la Compañía desde el 24 de febrero de 2005. Adicionalmente es el Presidente de RGA desde 1976. Durante su gestión ha logrado transformar la compañía hasta posicionarla entre una de las empresas nacionales líderes en el sector energético. Inicialmente incursionando en obras de infraestructura, como la construcción de los Gasoductos Troncales y Ramales de las Regiones Centro y Sur de la Provincia de Santa Fe. Una vez involucrados activamente en el mercado del gas natural, ubicó a la compañía como líder en su comercialización, desde la desregulación del sector en 1992. De igual manera, posicionó a la compañía en el sector energético con la compra de la Central Termoelectrónica Piedrabuena (y su posterior venta), y de GEMSA. En busca de una integración total, ha llevado a la empresa a participar en diferentes proyectos para incursionar en el mercado nacional de producción de gas natural y petróleo. Armando Roberto Losón es Vicepresidente de Centennial S.A., presidente de todas las sociedades del Grupo Albanesi y Vicepresidente de Solalban Energía S.A.. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Guillermo Gonzalo Brun:** D.N.I. N° 20.298.131, C.U.I.T. N° 20-20298131-4. Fecha de Nacimiento: 26/10/1968. Vicepresidente 1° de GEMSA. El Cdor. Guillermo Gonzalo Brun integra la Compañía desde el 19 de abril de 2010. Se incorporó al Grupo Albanesi en julio de 1995 y desde noviembre de 2003 desempeña el cargo de Director Financiero del Grupo Albanesi. Es Contador Público Nacional desde marzo de 1995 egresado de la Universidad Nacional de Rosario. En abril 2001 obtuvo el título de MBA en la Universidad del CEMA. Además es director titular de las siguientes compañías: Central Térmica Roca S.A., Albanesi Power S.A., Generación Litoral y Centennial S.A. Asimismo es Vicepresidente 1° de las siguientes sociedades: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Adicionalmente, el Sr. Brun se desempeña como Síndico Titular en Solalban Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Julián Pablo Sarti:** D.N.I. N° 27.288.155, C.U.I.T. N° 20-27288155-4. Fecha de Nacimiento: 14/06/1979. Vicepresidente 2° de GEMSA. El Ing. Julián Pablo Sarti integra la Compañía desde el 19 de abril de 2010. Es ingeniero mecánico egresado de la Universidad Nacional de La Plata. Cursó la Carrera de Especialización en Administración del Mercado Eléctrico en el Instituto Tecnológico Buenos Aires (ITBA). Se incorporó a RGA en el año 2005. Con anterioridad trabajó en Arcan Ing. y Cons. S.A. en la gerencia de ingeniería y en Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. en la gerencia de ingeniería industrial. Además es Vicepresidente 2° de las siguientes compañías: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Asimismo, el Sr. Sarti se desempeña como Director Titular en Albanesi Power S.A., Generación Litoral S.A., Central Térmica Roca S.A. Por último, se desempeña como Director Titular en Ravok S.A. y Quince Escobas S.A. y como Gerente de Corimar SRL. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Carlos Alfredo Bauzas:** D.N.I. N° 6.065.238, C.U.I.T. N° 20-06065238-5. Fecha de Nacimiento: 13/02/1946. Director Titular de GEMSA. El Sr. Carlos Alfredo Bauzas integra la Compañía desde el 24 de febrero de 2005. Durante su carrera profesional, ocupó la Presidencia de Bauzas Hnos. S.A., concesionaria industrial de prestigiosas empresas como John Deere, Bayer, Goodyear y Pirelli. Asimismo, ocupa el cargo de Director Titular dentro de las siguientes empresas del Grupo: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Rosario S.A., Solalban Energía S.A., Generación Litoral S.A., Central Térmica Roca S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Oscar Camilo De Luise:** D.N.I. N° 6.073.309, C.U.I.T. N° 20-06073309-1. Fecha de Nacimiento: 21/09/1947. Director Titular de GEMSA. El Cdor. Oscar Camilo De Luise integra la Compañía desde el 28 de abril de 2006. Entre 2001 y 2005, se desempeñó en RGA ocupando el cargo de Gerente de Administración y Finanzas –Planificación y Control. Desde 1999 ocupa la presidencia de la Empresa Cerámica Arroyo Seco S.A., y en el pasado ocupó la Gerencia General de Aldea S.A. (1991-1999), el puesto de Gerente de Administración y Finanzas de UTE Condux - SGA - Albanesi (1988-1990) y los cargos

de Gerente General y Gerente de Sucursal Buenos Aires de Siryi, Del Gerbo, Azanza S.A. (1970-1988). En 1969, obtuvo el título de Contador Público Nacional en la Universidad Nacional de Rosario. Además, es director titular de las siguientes compañías: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Power S.A.; Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Asimismo, el Sr. De Luise se desempeña como Director Suplente en Solalban Energía S.A. Por último, se desempeña como Presidente de Cerámica Arroyo Seco S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Roberto José Volonté:** D.N.I. N° 12.513.021, C.U.I.T. N° 20-12513021-7. Fecha de Nacimiento: 27/04/1956 Director Titular de GEMSA desde el año 2001. El Ing. Roberto José Volonté integra la Compañía desde el 1 de agosto de 1991. Entre 1991 y 2000, se desempeñó en Arcor S.A.I.C. alcanzando el cargo de Gerente Operativo y durante el período 1983-1990, trabajó en Tecnor S.A. como Supervisor. Obtuvo su título de Ingeniero Mecánico Electricista en la Universidad Nacional de Córdoba en 1983 y tiene un postgrado en Administración del Mercado Eléctrico realizado en el ITBA en 1999. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Sebastián Andres Sánchez Ramos:** D.N.I. 22.302.656, C.U.I.T.: 20-22302656-8. Fecha de nacimiento: 28/06/1971. Director Titular de GEMSA. Ocupa la función de Director de Gas dentro del Grupo Albanesi. Es Ingeniero Industrial egresado de la Universidad de Buenos Aires. Realizó el Master en Administración de Empresas en el CEMA, Posgrado de Especialización en Economía de Gas y Petróleo en el ITBA y cursó el Posgrado de Derecho en Actualización del Petróleo y Gas Natural en la UBA. Se incorporó a Rafael G. Albanesi S.A. en septiembre de 2004. Con anterioridad trabajó en Metrogas S.A., en la gerencia de Compra de gas y transporte y en la gerencia de construcción y mantenimientos de gasoductos, en Goodyear SRL, en la gerencia de abastecimiento y planificación de importaciones, y en Alvarez y Ramos SRL en el sector de compras y control de inventarios. El Sr. Sánchez Ramos ocupa el cargo de director titular en las siguientes sociedades del Grupo Albanesi: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Juan Carlos Collin** D.N.I. N° 10.865.759, C.U.I.T. N° 20-10865759-7. Fecha de Nacimiento: 19/07/1953 Director Titular de GEMSA desde el año 2016. Cuenta con una amplia trayectoria en la industria del gas se incorpora al Grupo Albanesi en el año 1996. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

**Jorge Hilario Schneider** D.N.I. N° 4.176.627, C.U.I.T. N° 20-04176627-2. Fecha de Nacimiento: 17/05/1936 Director Titular de GEMSA desde el año 2016. Se ha desempeñado como consultor independiente en áreas comerciales, financieras y de servicios para diversas firmas como ser Ingeniera Sisto S.R.L, Porcelanas Tsuji S.A. y Tycesa S.A. Trabajó durante 23 años en Pérez Compac S.A., alcanzando el cargo de Director de Comercialización. También ha prestado servicios en Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) y en la industria de la construcción. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

**Armando Losón (h):** D.N.I. N° 23.317.328, C.U.I.T. N° 20-23317328-3. Fecha de Nacimiento: 16/06/1973. Director Suplente de GEMSA. El Lic. Armando Losón integra la compañía desde el 28 de abril de 2006. Con más de 10 años de experiencia corporativa, desde 2004, es Director de RGA. Ingresó a la compañía en el año 1997, para inicialmente trabajar en el área comercial. Tuvo a su cargo el desarrollo del departamento de Nuevos Negocios. Ha participado activamente en diferentes procesos de evaluación de proyectos y adquisiciones en diversas áreas del grupo, como Gas, Petróleo, Generación Eléctrica y Agroindustrias. En 2004 fue Co-Leader en el desarrollo de Bodega del Desierto S.A., para la producción de vinos premium, empresa de la que actualmente es General Manager, y que en corto tiempo fue posicionada en el mercado por sus logros. En 1996, obtuvo el título de Licenciado en Economía en la Universidad de San Andrés. Armando Losón es hijo de Armando Roberto Losón. El Sr. Armando Losón (h) ocupa el cargo de director suplente en las siguientes sociedades del Grupo Albanesi: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A., Rafael G. Albanesi S.A. y Solalban Energía S.A. Asimismo, se desempeña como Presidente de Centennial S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**José Leonel Sarti:** D.N.I.: 30.925.253 CUIT: 20-30925253-6 Fecha de nacimiento: 12/04/1984. Director Suplente de GEMSA. El Sr. Sarti es Licenciado en Administración de Empresas en la Universidad Argentina de la Empresa (UADE) y actualmente se encuentra cursando el Master en Administración de Empresas en la Escuela de Negocios de la Universidad Austral (IAE). Ingresó al Grupo Albanesi en el año 2008 y se desempeña en la función de Analista de compra/venta del sector Despacho. El Sr. Sarti ocupa el cargo de director suplente en las siguientes empresas del Grupo Albanesi: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., , Albanesi Energía S.A., Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Asimismo, el Sr. Sarti es Vicepresidente de Holen S.A. Por último, se desempeña como director suplente de Ravok S.A., como Director Titular de Quince Escobas S.A y Gerente de Corimar S.R.L. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Juan Gregorio Daly:** D.N.I.: 24.365.221 C.U.I.T.: 23-24365221-9 Fecha de nacimiento: 29/09/1975. Director Suplente de GEMSA. El Sr. Daly cumple la función de Gerente Financiero desde su ingreso en el mes de agosto 2013. En el período 1995-2013 trabajó en Camuzzi Gas Pampeana S.A., como Jefe de Finanzas. En el año 2000 obtuvo el título de Licenciado en Administración de Empresas en la UADE. En el año 2003 realizó el posgrado en Finanzas de la Universidad de San Andres y completo el programa CFA (Chartered Financial Analyst) en el año 2006. El Sr. Daly ocupa el cargo de director suplente en las siguientes empresas del Grupo Albanesi: Alba Jet S.A., Albanesi S.A.,, Albanesi Energía S.A., Alto Valle del

Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Ricardo Martín Lopez:** D.N.I.: 26.965.138 C.U.I.T.: 20-26965138-6 Fecha de nacimiento: 10/10/1978. Director Suplente de GEMSA. El Sr. López es Contador Público egresado de la Universidad de Buenos Aires (UBA) en 2002. Ingresó en el Grupo Albanesi en 2006 como analista de impuestos y a la fecha cumple la función de Gerente de impuestos del Grupo Albanesi. Anteriormente trabajó en el sector de impuestos de Price Waterhouse & Co. y de KPMG. El Sr. López ocupa el cargo de director suplente en las siguientes empresas del Grupo Albanesi: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**María de los Milagros Daniela Grande:** D.N.I.: 24.603.588 C.U.I.T.:27-24603588-7 Fecha de nacimiento: 06/08/1975. Directora Suplente de GEMSA. Licenciada en Economía egresada de la Universidad de Buenos Aires (UBA). En 2003 realizó un posgrado en finanzas en la Universidad de San Andrés. Inició su carrera profesional en la empresa San Mariano S.A. como analista administrativo-financiera. En 2003 se incorporó a la firma Manufactura de Fibras Sintéticas S.A. como analista financiero. A partir de 2005 se desempeñó como consultor junior en la empresa Devsa Consultores S.A. incorporándose al Grupo Albanesi en junio de 2006 como analista financiero desempeñando en la actualidad la función de Gerente de Estructuraciones. La Sra. Grande ocupa el cargo de directora suplente en las siguientes empresas del Grupo Albanesi: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Romina Solange Kelleyian:** D.N.I.: 25.745.424 C.U.I.T.: 27-25745424-5 Fecha de nacimiento: 26/12/1976. Directora Suplente de GEMSA. Es Contadora Pública egresada de la Universidad Nacional de la Matanza. Se incorporó al Grupo Albanesi en el año 2000. Con anterioridad trabajo en Compañía Argentina de Levaduras S.A, Bayer Argentina S.A., Reebok, y Falabella desempeñándose en distintos sectores administrativo-contables y comerciales de dichas compañías. Las Sra. Kelleyian ocupa el cargo de directora suplente en las siguientes empresas del Grupo: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

#### Comisión fiscalizadora

Los estatutos prevén una comisión fiscalizadora que está compuesta de 3 (tres) síndicos titulares y 3 (tres) síndicos suplentes designados por los accionistas para desempeñar su cargo por un término de mandato de 1 (un) ejercicio. De acuerdo con la Ley General de Sociedades, únicamente los abogados y contadores que ejercen en Argentina pueden desempeñarse como síndicos de una sociedad anónima o sociedad de responsabilidad limitada argentina.

Las responsabilidades primarias de la comisión fiscalizadora son supervisar el cumplimiento por parte del directorio de la Ley General de Sociedades, los estatutos, sus reglamentos, de haberlos, y las resoluciones de los accionistas y desempeñar otras funciones, incluyendo, pero sin carácter taxativo: (i) supervisar e inspeccionar los libros y documentación cuando lo juzgue conveniente, pero al menos trimestralmente; (ii) asistir a las reuniones del directorio, el comité ejecutivo, el comité de auditoría y de las asambleas de accionistas; (iii) preparar un informe anual relativo a la situación financiera de la compañía y someterlo a la asamblea ordinaria de accionistas; (iv) proveer cierta información referente a la compañía ante requerimiento de accionistas que representen al menos 2% del capital social; (v) convocar asambleas extraordinarias de accionistas, cuando lo considere necesario por su propia iniciativa o cuando lo soliciten los accionistas y asambleas de accionistas ordinarias y extraordinarias cuando no fueran convocadas por el directorio; (vi) supervisar la liquidación de la compañía; e (vii) investigar las quejas escritas de los accionistas que representen al menos el 2% del capital social

El siguiente cuadro establece determinada información de importancia de los miembros de la comisión fiscalizadora que se encuentran en sus funciones a la fecha del presente Prospecto.

Nombre y apellido	Cargo	Carácter (*)	Fecha de nombramiento	Vencimiento de mandato (**)
Enrique Omar Rucq	Síndico Titular	Independiente	18/04/2018	31/12/2018
Marcelo Pablo Lerner	Síndico Titular	Independiente	18/04/2018	31/12/2018
Francisco Agustín Lando	Síndico Titular	Independiente	18/04/2018	31/12/2018
Juan Cruz Nocciolino	Síndico Suplente	Independiente	18/04/2018	31/12/2018
Carlos Indalecio Vela	Síndico Suplente	Independiente	18/04/2018	31/12/2018
Johanna Marisol Cárdenas	Síndico Suplente	Independiente	18/04/2018	31/12/2018

(\*) Conforme con los términos del art. 12, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.

(\*\*) Los miembros de la comisión fiscalizadora, oportunamente electos, permanecerán en sus cargos hasta tanto sean reemplazados o renovados en sus funciones, según lo dispuesto en el Artículo 287 de la Ley General de Sociedades.

A continuación se consigna una breve descripción biográfica de los miembros de la comisión fiscalizadora de la Sociedad:

**Enrique Omar Rucq:** D.N.I. N° 12.944.900, C.U.I.T. N° 20-12944900-5. Síndico Titular de GEMSA desde 2008 y reelegido en dicho cargo el 18 de abril de 2018. Se recibió de Contador Público y Licenciado en Administración egresado de la Universidad Nacional de Rosario en 1980. Su trayectoria laboral comienza en 1981 con la Gerencia de Morando y Cripovich SA. Desde 1984 y hasta 1994 se desempeñó como Gerente General de RGA. Entre 1994 y 1997 fue Gerente de Administración y Finanzas Región Litoral de Empresa de Correos y Telecomunicaciones SA. También se desempeñó como Coordinador Administrativo Financiero Área Litoral de Correo Argentino SA entre 1997 y 1999. Desde 2000 hasta 2008 fue Gerente Región Litoral para DHL Express (Argentina) S.A. Actualmente se desempeña como Consultor Proyectos Especiales en Consultores en Organización Asociados S.A. El Cdor. Rucq también se desempeña como Síndico Titular de Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Centennial S.A. y Central Térmica Roca S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Marcelo Pablo Lerner:** D.N.I. N° 20.379.214, C.U.I.T. N° 20-20379214-0. Síndico Titular de GEMSA desde el 19 de marzo de 2013 y reelegido en dicho cargo el 18 de abril de 2018 anteriormente se había desempeñado como Síndico Suplente de la Sociedad. El Dr. Lerner es abogado y contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires, donde también se ha desempeñado como docente desde el año 2006 hasta el presente. Actualmente es socio del Estudio Jurídico Contable Lerner y Asociados. El Dr. Lerner también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A. Albanesi Energía S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A. y Central Térmica Roca S.A. Asimismo, tiene el cargo de Síndico Suplente en Albanesi Power S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Francisco Agustín Landó:** D.N.I. N° 6.062.670, C.U.I.T. N° 20-06062670-8. Síndico Titular de GEMSA desde el 2 de mayo de 2012 y reelegido en dicho cargo el 18 de abril de 2018. El Dr. Landó es abogado egresado de la Universidad Católica Argentina en el año 1976 y se ha matriculado como escribano público en el año 1977, desempeñándose como tal al día de la fecha. El Dr. Landó también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A. y Central Térmica Roca S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Juan Cruz Nocciolino:** D.N.I. N° 29.767.456, C.U.I.T. N° 20-29767456-1. Síndico Suplente de GEMSA desde el 20 de abril de 2016 y reelegido en dicho cargo el 18 de abril de 2018. El Dr. Nocciolino es abogado egresado de la Universidad de Buenos Aires. El Dr. Nocciolino también se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Centro S.A. y Central Térmica Roca S.A. Su domicilio es L.N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Carlos Indalecio Vela:** D.N.I. N° 23.087.113, C.U.I.T. N° 20-23087113-3. Síndico Suplente de GEMSA desde el 2 de mayo de 2012 y reelegido en dicho cargo el 18 de abril de 2018. El Dr. Vela es abogado egresado de la Universidad de Buenos Aires. Se ha desempeñado hasta el año 2002, como Secretario de la Sala "B" de la Excm. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Penal Económico de Capital Federal. Desde el año 2002 al día de la fecha ejerce la profesión en forma independiente exclusivamente en el área del Derecho Penal y, principalmente, Derecho Penal Tributario y Derecho Penal Económico. El Dr. Vela también se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A., A., Albanesi Energía S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A. y Central Térmica Roca S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Johanna Marisol Cárdenas:** D.N.I. N° 29.984.709, C.U.I.T. N° 27-29984709-3. Síndico Suplente de GEMSA S.A. desde el 18 de abril de 2018. Johanna M. Cárdenas es abogada y obtuvo su título en 2013 en la Universidad de Morón. La Dra. Cárdenas se desempeñó como abogada en el Estudio Lerner, Arena y Asociados y actualmente trabaja en el Estudio Korenberg y Asociados. Al día de la fecha se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A. Central Térmica Roca S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855, Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

#### **Independencia de los miembros de la comisión fiscalizadora**

De acuerdo a los criterios establecidos en el artículo 4° del Capítulo XXI de las Normas de la CNV, Enrique Omar Rucq, Francisco Agustín Lando, Marcelo Pablo Lerner, Juan Cruz Nocciolino, Carlos Indalecio Vela y Johanna Marisol Cárdenas son miembros independientes de la comisión fiscalizadora.

#### **Gerentes**

El siguiente cuadro detalla los nombres de los gerentes de la Emisora:

Gerente de administración: Darío S. Silberstein

Gerente financiero: Juan Gregorio Daly

A continuación se consigna una breve descripción biográfica de los gerentes de la Sociedad:

**Darío S. Silberstein:** D.N.I. N° 25.791.188, C.U.I.T. N° 20-25791188-9. Fecha de Nacimiento: 03/02/1977. Ingreso al grupo en el año 2013 en Rafael G. Albanesi como Gerente Financiero alcanzando la Gerencia de Administración del grupo en el año 2014. En el periodo 2008 – 2013 trabajó en la empresa Carrier S.A. como Jefe Financiero. En el año 2002 obtuvo el título de Licenciatura en Administración de Empresas en la Universidad de Buenos Aires, posteriormente cursó la Maestría en Finanzas en la Universidad de San Andrés durante los años 2009 - 2010.

**Juan Gregorio Daly:** DNI 24.365.221, C.U.I.L. N° 23-24365221-9. Fecha de Nacimiento: 29/09/1975. Gerente Financiero desde su ingreso en el mes de agosto 2013. En el período 1995-2013 trabajó en Camuzzi Gas Pampeana S.A., como Jefe de Finanzas. En el año 2000 obtuvo el título de Licenciado en Administración de Empresas en la UADE. En el año 2003 realizó el posgrado en Finanzas de la Universidad de San Andres y completo el programa CFA (Chartered Financial Analyst) en el año 2006.

#### **Asesores**

La Emisora mantiene una relación continua con los siguientes estudios jurídicos:

- Estudio D'hers, con domicilio en Avda. Córdoba 612, piso 4º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires
- Tavarone, Rovelli, Salim & Miani, con domicilio en Tte. Gral. Juan D. Perón 537, piso 5º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El estudio Tavarone, Rovelli, Salim & Miani es el asesor legal de la Emisora en todos los aspectos relativos a la creación del Programa.
- Estudio Jurídico Nadia Nacher Zmuidinas con domicilio en Av. Gdor. Gordillo 371, Ciudad y Provincia de La Rioja
- Estudio Moltedo con domicilio en Sarmiento 643, piso 7º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

La Emisora no cuenta con asesores financieros con los que mantenga una relación continua.

#### **Audidores Externos**

Price Waterhouse & Co. S.R.L. (firma miembro de Pricewaterhouse Coopers Network), contadores públicos independientes, inscriptos en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) bajo el T° 1 F° 17 es la firma de auditoría de la Emisora. Asimismo, se manifiesta que el Dr. Raúl Leonardo Viglione, con domicilio en Bouchard 557 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, perteneciente a Price Waterhouse & Co. S.R.L., ha auditado: (i) el Estado Financiero al 31 de diciembre de 2017, y el Sr. Carlos Horacio Rivarola con domicilio en Bouchard 557 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, perteneciente a Price Waterhouse & Co. S.R.L., ha auditado los Estados Financieros: (i) los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2016 y (ii) los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2015.

El domicilio de Price Waterhouse & Co. S.R.L. es Bouchard 557 - Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. Los socios integrantes de la firma auditora se encuentran matriculados en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

## DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

*Los términos y condiciones aplicables a cada clase y/o serie de las Obligaciones Negociables en particular constarán en el Suplemento de Precio correspondiente, en el cual se podrán completar o ampliar, en beneficio de los inversores, respecto de dicha clase y/o serie en particular; los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se incluyen en el siguiente texto y que se aplicarán a cada clase y/o serie de las Obligaciones Negociables. El siguiente es un resumen de los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se describen en “De la Oferta, el Listado y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables” de este Prospecto, y está condicionado en su totalidad por la información más detallada contenida en dicha sección de este Prospecto.*

<b>Emisora</b>	Generación Mediterránea S.A.
<b>Descripción</b>	Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante, y con o sin garantía de terceros según se establezca en el Suplemento de Precio correspondiente.
<b>Monto Máximo</b>	El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder los U\$S 100.000.000 (Dólares Estadounidenses cien millones) o su equivalente en otras monedas.
<b>Monedas</b>	Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en pesos o en cualquier otra moneda, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Adicionalmente, podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital, intereses y/u otros montos adeudados bajo los mismos, pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por las normas aplicables.
<b>Precio de Emisión</b>	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas a su valor nominal, o con descuento o con prima sobre su valor nominal, según se especifique en los Suplementos correspondientes.
<b>Clases y series</b>	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión. Los términos y condiciones aplicables a cada clase y/o serie serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
<b>Plazos y Formas de Amortización</b>	Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes. Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.
<b>Intereses</b>	Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, variable o mixta, o no devengar intereses, o devengar intereses de acuerdo a cualquier otro mecanismo para la fijación de intereses, según se especifique en los Suplementos correspondientes. En caso de devengar intereses, éstos serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes.
<b>Garantías</b>	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas con garantía común, especial y/o flotante, y con o sin garantía de terceros, según se especifique en los Suplementos correspondientes.
<b>Montos adicionales</b>	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora realizará los pagos respecto de Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones y/u otras cargas gubernamentales presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política de la misma o autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales. En caso que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, la Emisora, sujeto a ciertas excepciones, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos bajo

las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones. Para más información ver “De la Oferta, el Listado y la Negociación – Montos Adicionales” del presente.

<b>Destino de los fondos</b>	En los Suplementos correspondientes se especificará el destino que la Sociedad dará a los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, el cual será uno o más de los siguientes destinos previstos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, (iii) integración de capital de trabajo en Argentina, (iv) refinanciación de pasivos, y/o (v) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Sociedad, y/o a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
<b>Forma</b>	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o cartular, pudiendo, según corresponda, estar representadas por certificados globales o definitivos, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados o de cualquier otra forma que sea permitida conforme las normas vigentes y según lo que se determine en los Suplementos correspondientes.
<b>Denominaciones</b>	Las Obligaciones Negociables tendrán la denominación que se especifique en los Suplementos correspondientes.
<b>Compromisos</b>	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora se obliga a cumplir los compromisos que se detallan en “De la Oferta, el Listado y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Compromisos” del presente en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación.
<b>Rescate a opción de la Sociedad y/o de los tenedores</b>	En caso que así se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Sociedad y/o de los tenedores con anterioridad al vencimiento de las mismas, respetando siempre el trato igualitario entre los inversores, de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en tales Suplementos.
<b>Rescate por razones impositivas</b>	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Sociedad podrá rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, respetando siempre el trato igualitario entre los inversores, en caso que la Sociedad se encuentre, o vaya a encontrarse, obligada a abonar cualquier monto adicional bajo “De la Oferta, el Listado y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Montos Adicionales” del presente. Ver “De la Oferta, el Listado y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate por Razones Impositivas” del presente Prospecto.
<b>Eventos de incumplimiento</b>	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, en caso de ocurrir y mantenerse vigente uno o varios de los eventos detallados “De la Oferta, el Listado y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Eventos de Incumplimiento” del presente, los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación que representen como mínimo el 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán declarar la caducidad de los plazos para los pagos bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión.
<b>Rango</b>	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas e incondicionales de la Emisora, con garantía común sobre su patrimonio y gozarán del mismo grado de privilegio sin ninguna preferencia entre sí. Salvo que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas, las obligaciones de pago de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables, salvo lo dispuesto o lo que pudiera ser contemplado por la ley argentina, tendrán en todo momento por lo menos igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones con garantía común y no subordinadas, presentes y futuras, de la Emisora oportunamente vigentes.
<b>Agentes colocadores</b>	Los agentes colocadores (y agentes co-colocadores, en su caso) de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

<b>Colocación</b>	Las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa serán colocadas por oferta pública, conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales, el Capítulo IV, Título VI de las normas de la CNV y las demás normas aplicables, según ha sido modificado por la Resolución General N° 662/2016 de la CNV (las “ <u>Normas de la CNV</u> ”).
<b>Organizadores</b>	Los organizadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
<b>Otras Emisiones de Obligaciones Negociables</b>	Las Emisoras, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Tales nuevas Obligaciones Negociables serán de una serie distinta dentro de la clase en cuestión. El Suplemento de Precio respectivo podrá establecer para una determinada clase de Obligaciones Negociables, que la Emisora no podrá emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que dichas Obligaciones Negociables.
<b>Ley aplicable</b>	Las Obligaciones Negociables se regirán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Sociedad, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas vigentes argentinas.
<b>Jurisdicción</b>	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre la Emisora y/o los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de conformidad con los Artículos 32 inciso f) y 46 de la Ley de Mercado de Capitales y de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho. No obstante lo anterior, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación será ante el tribunal judicial competente. Respecto de los laudos arbitrales, los inversores podrán interponer los recursos admisibles respecto de las sentencias judiciales de conformidad con lo previsto en los artículos 758 y concordante del Código Procesal y Civil de la Nación.
<b>Duración del Programa</b>	El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, será de cinco (5) años contados a partir de la fecha de aprobación del Programa por parte de la CNV.
<b>Mercados</b>	Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa en el BYMA y/o su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. o en cualquier otro mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Adicionalmente, la Sociedad podrá solicitar que las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa sean elegibles para su transferencia a través de Euroclear y/o Clearstream.
<b>Calificación</b>	El Programa no cuenta con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa y, en su caso, informará la calificación otorgada en los Suplementos correspondientes. En caso que la Emisora opte por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes.

<b>Colocación</b>	Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública de conformidad con las Normas de la CNV y el mecanismo que prevea el Suplemento respectivo.
<b>Listado y Negociación</b>	El directorio podrá solicitar el listado y/o negociación en mercados autorizados locales y/o del exterior de todas o determinadas clases y/o series de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa, según se determine en el Suplemento de Precio respectivo. Adicionalmente, la Sociedad podrá solicitar que las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa sean elegibles para su transferencia a través de Euroclear y/o Clearstream, conforme ello se determine en el Suplemento de Precio respectivo.
<b>Acción Ejecutiva:</b>	<p>Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán “Obligaciones Negociables” conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Emisora.</p> <p>En caso que las Obligaciones Negociables fueran nominativas no endosables representadas por títulos globales, y los beneficiarios tengan participaciones en los mismos pero no sean los titulares registrales de las mismas, el correspondiente depositario podrá expedir certificados de tenencia a favor de tales beneficiarios a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas. Asimismo, en caso que las Obligaciones Negociables fueran escriturales, la Emisora o el correspondiente agente de registro podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.</p>
<b>Aprobaciones societarias:</b>	La creación y los términos y condiciones generales del Programa y de las Obligaciones Negociables fueron aprobados en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Emisora del 28 de marzo de 2017 y mediante reunión del Directorio de la Emisora de la misma fecha. La actualización de la información comercial, contable y financiera del Programa ha sido aprobada mediante reunión del Directorio de la Emisora de fecha 12 de marzo de 2018.
<b>Autorización:</b>	El Programa ha sido aprobado por la CNV mediante Resolución del Directorio de la CNV N° 18.649 de fecha 10 de mayo de 2017.

## INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA

### Información contable y financiera seleccionada

La siguiente tabla presenta un resumen de la información contable y operativa de la Emisora. Dicha información debe leerse juntamente con los estados financieros auditados y de revisión limitada y notas relacionadas que se encuentran a disposición de los interesados en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>) en el ítem Información Financiera, y con la información presentada en el capítulo “*Reseña y perspectiva operativa y financiera de la Emisora*” del presente Prospecto.

La información contable de la Emisora para los ejercicios anuales finalizados al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015; ha sido extraída: (i) de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016 emitidos con fecha 12 de marzo de 2018; y (ii) de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2016 y 2015 emitidos con fecha 10 de marzo de 2017; respectivamente. Estos documentos se encuentran a disposición de los interesados en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>) en el ítem “Información Financiera” o “Estados Contables”, según corresponda.

Asimismo, se acompañan como Anexo al presente Prospecto el estado de situación patrimonial y el estado de resultados de la Emisora correspondientes al período intermedio finalizado el 31 de marzo de 2018, los cuales han sido extraídos de los estados financieros de la Emisora por el período intermedio finalizado el 31 de marzo de 2018, los cuales se encuentran a disposición del público inversor en su versión completa en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>) en el ítem “Información Financiera”.

Los estados financieros han sido confeccionados de conformidad con las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas (“**RT**”) N°26 y N° 29 de la FACPCE que adopta de las Normas Internacionales de Información Financiera (“**NIIF**”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“**IASB**”, según sus siglas en inglés) e Interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (“**CINIIF**”) y de acuerdo con las Resoluciones emitidas por la CNV, a las cuales nos referimos como “Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina”.

### Información sobre el estado de resultados (*expresado en miles de pesos*)

#### Ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015: (expresados en pesos y bajo NIIF)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2017	2016	2015
Ventas Netas	2.611.739	1.953.798	932.989
Costo de Ventas	(1.533.999)	(1.460.460)	(735.655)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1.077.740</b>	<b>493.338</b>	<b>197.334</b>
Gastos de Administración	(68.366)	(34.929)	(26.563)
Gastos de Comercialización	18.459	(2.688)	(1.456)
Resultados Financieros y por Tenencia			
Generados por activos	60.903	32.244	3.426
Generados por pasivos	(702.024)	(310.302)	(107.371)
Otros Ingresos y (Egresos)	15.227	8.492	320
<b>Resultados antes del Impuesto a las Ganancias</b>	<b>401.939</b>	<b>186.155</b>	<b>65.690</b>
Impuesto a las ganancias	(94.243)	(86.700)	(24.242)
<b>Ganancia del ejercicio</b>	<b>307.696</b>	<b>99.455</b>	<b>41.448</b>
<b>Otros Resultado Integral del ejercicio</b>			
Cambios de alícuota sobre el impuesto a las ganancias - revalúo propiedad, planta y equipo	251.813	-	-
Revalúo de Propiedades, planta y equipo	132.314	725.854	350.777
Efecto en el impuesto a las ganancias	(33.078)	(254.049)	(122.772)
<b>Otros resultados integrales del ejercicio</b>	<b>351.048</b>	<b>471.805</b>	<b>228.005</b>
<b>Ganancia del ejercicio</b>	<b>658.745</b>	<b>571.260</b>	<b>269.453</b>

**Información sobre el estado de situación patrimonial.**  
**Saldos 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 (expresados en pesos y bajo NIIF)**

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2017	2016	2015
<b>Activo</b>			
<b>Activo No Corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo	10.767.584	4.491.821	1.206.181
Inversiones en sociedades	130	130	130
Otros créditos	64.889	49.599	-
Créditos por ventas	1.699	57.884	3.558
<b>Total de activo no corriente</b>	<b>10.834.302</b>	<b>4.599.433</b>	<b>1.209.869</b>
<b>Activo Corriente</b>			
Inventarios	50.194	27.636	7.326
Otros créditos	997.566	1.192.569	122.829
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	9.631	136.207	-
Saldo a favor del impuesto a las ganancias	-	-	1.602
Créditos por ventas	1.042.195	456.444	188.162
Efectivo y equivalentes de efectivo	84.616	444.955	3.094
<b>Total de activo corriente</b>	<b>2.184.202</b>	<b>2.257.812</b>	<b>323.013</b>
<b>Total de activo</b>	<b>13.018.504</b>	<b>6.857.245</b>	<b>1.532.882</b>
<b>Patrimonio Neto</b>			
Capital social	138.172	125.654	76.200
Prima de emisión	211.405	111.514	-
Reserva legal	5.148	4.969	2.439
Reserva facultativa	51.732	48.330	19.871
Reserva especial	1.276	1.276	-
Resultados no asignados	360.460	3.581	33.487
Reserva por revalúo técnico	1.871.918	1.474.799	567.352
<b>Total del Patrimonio Neto</b>	<b>2.640.111</b>	<b>1.770.123</b>	<b>699.349</b>
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Provisiones	7.405	9.136	9.949
Pasivo neto por impuesto diferido	792.852	861.148	336.000
Préstamos	6.564.696	3.458.177	170.223
Deudas comerciales	783.013	250.442	-
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>8.147.966</b>	<b>4.578.903</b>	<b>516.172</b>
<b>Pasivo Corriente</b>			
Otras deudas	153.605	2.753	145
Deudas fiscales	19.943	17.221	2.919
Remuneraciones y deudas sociales	11.224	3.748	3.652
Instrumentos financieros derivados	-	2.175	-
Préstamos	699.989	284.868	118.296
Deudas comerciales	1.345.667	197.453	192.349
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>2.230.427</b>	<b>508.219</b>	<b>317.361</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>10.378.393</b>	<b>5.087.122</b>	<b>833.533</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>13.018.504</b>	<b>6.857.245</b>	<b>1.532.882</b>

**Índices por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 bajo NIIF:**

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2017	2016	2015
Liquidez ( Activo corriente / Pasivo Corriente)	0,98	4,44	1,02
Solvencia ( Patrimonio Neto / Pasivo)	0,25	0,35	0,84
Inmovilización de capital ( Activo no corriente / total de activo)	0,83	0,67	0,79
Rentabilidad ( Resultado del ejercicio / Patrimonio Neto promedio)	0,14	0,08	0,07

**Otra información contable (expresada en miles de pesos)**

**Por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 bajo NIIF:**

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2017	2016	2015
Depreciaciones	(269.410)	(115.460)	(45.951)
EBITDA Ajustado (1)	1.312.470	579.673	215.586

EBITDA Ajustado representa las ganancias operativas menos gastos operativos (incluyendo gastos de venta, de administración, siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos) más las amortizaciones, depreciaciones y cualquier otro gasto que no sea realizado en efectivo (siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos), según surge de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015.

Se estima que el EBITDA Ajustado provee a los inversores de información significativa respecto del rendimiento operativo de la Emisora y facilita la comparación con los resultados operativos históricos de la Emisora. No obstante, el EBITDA Ajustado de la Emisora tiene limitaciones como herramienta de análisis y no debe considerarse aisladamente como una alternativa del resultado neto o como un indicador del rendimiento operativo o como un sustituto para el análisis de los resultados reportados bajo las Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina. Algunas de estas limitaciones incluyen:

- no refleja los egresos de caja, o requerimientos futuros para inversiones en bienes de capital o compromisos contractuales de la Emisora;
- no refleja cambios en, o requerimientos de caja para las necesidades de capital de trabajo de la Emisora;
- no refleja el cargo por intereses de la Emisora, o el requerimiento de caja para el pago de intereses o capital de la deuda;
- no refleja el pago de impuesto a las ganancias o participación en las ganancias a empleados que la Emisora pueda estar obligada a pagar;
- refleja el efecto de gastos no recurrentes, así como pérdidas y ganancias relacionadas con actividades de inversión;
- no está ajustado por todos aquellos resultados que no representan ingresos o egresos de caja y que están reflejados en ajustes a ejercicios anteriores; y
- otras compañías en la industria de la Emisora podrían calcular esta medida en forma diferente a como lo hace la Emisora, lo cual limitaría su utilidad como una medida de comparación.

Debido a estas limitaciones, el EBITDA Ajustado de la Emisora no debería considerarse una medida de la caja disponible para la Compañía para invertir en el crecimiento del negocio de la Emisora ni como una medida de caja que estará disponible para la Emisora con el fin de cumplir sus obligaciones. El EBITDA Ajustado no es reconocido como una medida financiera bajo las Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina. Deberán tenerse en cuenta principalmente los resultados

de la Emisora medidos de acuerdo con las Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina y usando la medida de EBITDA Ajustado de la Emisora como información adicional.

**Composición del patrimonio neto (expresado en miles de pesos)**

Por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 bajo NIIF:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2017	2016	2015
Capital Social	138.172	125.654	76.200
Prima de emisión	211.405	111.514	-
Reserva legal	5.148	4.969	2.439
Reserva facultativa	51.732	48.330	19.871
Reserva especial	1.276	1.276	-
Reserva por revalúo técnico	1.871.918	1.474.799	567.352
Resultados no asignados	360.460	3.581	33.487
<b>Total del Patrimonio Neto</b>	<b>2.640.111</b>	<b>1.770.123</b>	<b>699.349</b>

**Capitalización y endeudamiento (expresado en miles de pesos)**

Por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 bajo NIIF:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2017	2016	2015
Bono internacional	5.171.906	2.749.358	-
Obligaciones negociables	1.930.332	223.987	140.300
Préstamo sindicado	-	-	57.600
CAMMESA	12.283	16.873	-
Deuda préstamo del exterior	-	635.090	-
Otras deudas bancarias	83.377	93.452	52.463
Leasings	66.787	24.285	2.227
Descubiertos bancarios	-	-	35.928
<b>Total Deuda Financiera</b>	<b>7.264.684</b>	<b>3.743.045</b>	<b>288.518</b>

Estos cuadros deben leerse conjuntamente con la información consignada en “*Información Clave sobre la Emisora – Información Contable y Financiera Seleccionada*” y “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*”, los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015.

## **RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS**

En los Suplementos correspondientes se especificará el destino que la Sociedad dará a los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, el cual será uno o más de los siguientes destinos previstos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, (iii) integración de capital de trabajo en Argentina, (iv) refinanciación de pasivos, y/o (v) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Sociedad, y/o a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.

## FACTORES DE RIESGO

*Antes de invertir en las Obligaciones Negociables, Ud. debe considerar cuidadosamente los riesgos que se describen a continuación. Los negocios de la Compañía, su situación patrimonial y los resultados de sus operaciones podrían verse seriamente afectados de manera negativa por cualquiera de estos riesgos. Los riesgos que se describen a continuación son los conocidos por la Compañía y aquellos que actualmente cree que podrían afectarla de manera considerable. Los negocios de la Compañía también podrían verse afectados por riesgos adicionales que actualmente la Compañía no conoce o no considera significativos.*

### **Riesgos relacionados con la Argentina**

***Nuestros ingresos son obtenidos en la Argentina, y en consecuencia, somos altamente dependientes de las condiciones políticas y económicas de la Argentina***

La Compañía es una sociedad anónima y está constituida conforme a las leyes de la República Argentina y obtiene sus ingresos en Argentina y todas sus operaciones, instalaciones y clientes están ubicados en el país. En consecuencia, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía dependen, en gran medida, de las condiciones macroeconómicas, regulatorias, sociales y políticas imperantes en Argentina.

En las últimas décadas, la economía Argentina ha experimentado una gran volatilidad, caracterizada por períodos de crecimiento bajo o negativo, altos niveles de inflación y devaluación del Peso. En particular durante los años 2001 y 2002, la Argentina atravesó una severa crisis política, económica y social que generó una importante contracción económica y condujo a cambios radicales en las políticas gubernamentales que afectaron al sector privado. Para enfrentar la crisis económica de 2001 y 2002 en la Argentina, por ejemplo, el Gobierno Nacional adoptó medidas tales como el congelamiento de los precios de potencia y el cambio en el marco regulatorio. La economía se ha recuperado significativamente desde la crisis de 2001, mostrando un sendero de crecimiento, no sin altibajos. A pesar del crecimiento posterior a la crisis 2001-2002, la economía ha sufrido una erosión sostenida de la inversión de capital. Las condiciones económicas en Argentina entre los años 2012 y 2015 incluyeron controles cambiarios estrictos, mayor inflación, un déficit fiscal creciente y menor capacidad de pagar su deuda soberana de conformidad con sus términos debido a los litigios pendientes con los acreedores denominados *holdouts*.

Más recientemente, la economía ha demostrado signos de ralentización, principalmente debido a la disminución de los precios internacionales de *commodities* y condiciones adversas en Brasil, uno de los principales socios comerciales de Argentina. La expansión de la economía Argentina depende de diversos factores, incluyendo pero no limitado a la demanda internacional de exportaciones argentinas, la estabilidad y competitividad del Peso frente a las monedas extranjeras, la confianza de los consumidores y los inversores argentinos y extranjeros y un índice de inflación estable y relativamente bajo. Una caída en el crecimiento de la economía Argentina podría afectar la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

La Compañía no puede asegurar que el Gobierno Nacional no adoptará otras políticas que podrían afectar en forma adversa la economía del país o el negocio de la Compañía. Por otra parte, la Compañía tampoco puede garantizar que los futuros acontecimientos económicos, sociales y políticos de Argentina, sobre los que la Compañía no tiene control alguno, no afectarán sus negocios, situación patrimonial, los resultados de sus operaciones o su capacidad de honrar sus deudas, incluyendo las Obligaciones Negociables.

Tal como ha sucedido en los últimos tiempos, la economía argentina podría verse afectada si las presiones políticas y sociales impidieran la implementación por parte del Gobierno Nacional de políticas destinadas a mantener la estabilidad de precios, generar crecimiento y aumentar la confianza de los consumidores e inversores. Esto, a su vez, para el caso de la Compañía, podría afectar de modo sustancialmente adverso su situación patrimonial, los resultados de sus operaciones y su capacidad de honrar sus deudas, incluidas las Obligaciones Negociables. Asimismo, como ha sucedido en el pasado, el Gobierno Nacional podría responder a una falta de crecimiento económico o estabilidad adoptando medidas que afecten a las empresas del sector privado, inclusive con restricciones a ajustes en los precios de energía y potencia impuestas sobre las empresas de generación de energía, como es el caso de GEMSA.

Aún más, debido al déficit del Fondo de Estabilización, el sector energético depende de la inyección de fondos del Gobierno Nacional. Si el superávit fiscal es seriamente dañado, como consecuencia del deterioro de la economía, podría afectarse el sector energético en su conjunto, los ingresos de la Compañía y su capacidad para repagar las Obligaciones Negociables.

La Compañía no puede asegurar que una eventual caída del crecimiento económico o una potencial mayor inestabilidad económica, situaciones sobre las que no tiene ningún control, no tendrán un efecto adverso en sus negocios, su situación patrimonial o financiera (incluida su capacidad de honrar los pagos debidos bajo las Obligaciones Negociables) o sobre los resultados de sus operaciones.

***La repercusión de las últimas elecciones legislativas y presidenciales sobre el futuro entorno económico y político de Argentina aún es incierta, pero podría ser trascendente***

Las elecciones presidenciales y legislativas de Argentina tuvieron lugar el 25 de octubre de 2015, y el 22 de noviembre de 2015 se realizó una segunda vuelta entre los dos primeros candidatos presidenciales, que dio lugar a la elección del Ing. Mauricio Macri como presidente de Argentina, quien asumió funciones el 10 de diciembre de 2015. Desde entonces, ha introducido y anunciado varias reformas económicas y políticas significativas, entre ellas las siguientes:

- *Ley de Financiamiento Productivo.* El 11 de mayo de 2018 se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina la Ley N° 27.440 de Financiamiento Productivo, la cual introduce modificaciones a las Leyes N° 26.831 de Mercado de Capitales, N° 24.083 de Fondos Comunes de Inversión, N° 20.643 de Régimen para la Compra de Títulos Valores Privados, N° 23.576 de Obligaciones Negociables y al Código Civil y Comercial de la Nación en relación a la figura de fiduciario y el contenido del contrato de fideicomiso financiero, entre otros cambios, como así también nuevas reglamentaciones y conceptos respecto al financiamiento de PyMES, el impulso al financiamiento hipotecario y al ahorro, y a las letras de cambio y pagaré, a efectos de modernizar todo el marco regulatorio aplicable a los mercados de capitales argentinos.
- *Ley de Responsabilidad Penal Empresaria.* El 8 de noviembre de 2017, la Cámara de Diputados aprobó la ley N° 27.401 que establece un régimen de responsabilidad penal para las personas jurídicas por delitos cometidos contra la administración pública y el cohecho transnacional que hubieren sido realizados directa o indirectamente en su nombre, representación o interés y de los que pudiera resultar beneficiada, cuando la comisión del delito fuere consecuencia de un control y supervisión inefectivo por parte de ésta, y los delitos fueren cometidos por sus apoderados, directores, gerentes, empleados o representantes, entre otros. Las personas jurídicas condenadas serán pasibles de diversas sanciones incluyendo, entre otras, de multa de 2 a 5 veces del beneficio indebidamente obtenido, suspensión total o parcial de las actividades comerciales, suspensión para participar en procesos licitatorios o actividad vinculada a el Estado Nacional, disolución y liquidación de la personería jurídica, pérdida o suspensión de beneficios o subsidios estatales que tuviere y publicación de la sentencia condenatoria por dos días en un diario de circulación nacional.
- *Proyecto de Ley de Reforma Laboral.* El 19 de noviembre de 2017, la administración de Macri envió al Congreso Nacional un proyecto de ley de reforma de la Ley de Contrato de Trabajo actualmente vigente, mediante el cual se establece un plazo para que las empresas puedan regularizar a sus empleados obteniendo beneficios y evitando la aplicación de ciertas sanciones que impone la ley laboral y se establecen, entre otras, modificaciones a los montos que deben tenerse en cuenta al momento del cálculo de las indemnizaciones por despidos. A la fecha del presente Prospecto, dicho proyecto de ley todavía no ha sido evaluado por el Congreso.
- *Ley de reforma tributaria.* El 27 de diciembre de 2017, el gobierno argentino aprobó una reforma tributaria, sancionada el 29 de diciembre de 2017 como la Ley N° 27.430 (la "Reforma Impositiva"). Dicha reforma buscaba eliminar ciertas ineficiencias en el Sistema Tributario Argentino, disminuir la evasión fiscal, ampliar el impuesto a las ganancias para alcanzar a más individuos y fomentar la inversión, teniendo como objetivo a largo plazo la recuperación del equilibrio fiscal. Las reformas son parte de un programa más grande anunciado por el Presidente Macri destinado a aumentar el nivel de empleo, hacer la economía Argentina más competitiva (por ejemplo, reduciendo el déficit fiscal) y disminuir la pobreza de forma sustentable. Los aspectos principales de esta reforma incluyen: (i) ganancias de capital realizadas por personas humanas que sean residentes derivadas de las enajenaciones de inmuebles (sujeto a ciertas excepciones, incluyendo una exención de residencia primaria) adquiridos con posterioridad a la sanción de la ley estarán sujetas a un impuesto del 15%, calculado sobre el costo de adquisición ajustado por inflación; (ii) ingresos obtenidos de depósitos bancarios actualmente exentos y ventas de valores negociables (incluyendo títulos públicos) estarán sujetos a un impuesto de (a) 5% en caso de valores negociables denominados en pesos, sujeto a una tasa de interés fija y no indexada, y (b) 15% en caso de valores negociables denominados en moneda extranjera o indexados; los ingresos obtenidos de la venta de acciones realizada en un mercado permanecerá exenta, sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos; (iii) el impuesto a las ganancias de personas jurídicas disminuirá inicialmente a un 30% en 2019 y 2020 y a un 25% a partir de 2021; (iv) las contribuciones de la seguridad social aumentarán gradualmente de 19,5% a partir de 2022, en vez de las escalas diferenciales actualmente en vigencia; y (v) el porcentaje del impuesto a los débitos y créditos bancarios que puede computarse como crédito en el impuesto a las ganancias se incrementará gradualmente a lo largo de un período de cinco años, del actual 17% para créditos al 100% para débitos y créditos. Para más información, ver "Tratamiento Impositivo" del presente Prospecto.
- *Ley de Participación Público Privada.* El 16 de noviembre de 2016 se aprobó la Ley de Participación Público Privada, la cual fue reglamentada a través del Decreto N°118/2017. Este nuevo régimen busca reemplazar los marcos regulatorios existentes (Decretos Nro. 1299/00 y 967/05) y admite la utilización de esquemas PPP para una gran variedad de propósitos incluyendo el diseño, construcción, extensión, mejoramiento, provisión, explotación y/u operación y financiamiento del desarrollo de infraestructura, prestación de servicios u otras actividades, prestación de servicios productivos, inversiones, investigación aplicada, innovación tecnológica y servicios asociados. La ley de PPP incluye, asimismo, mecanismos de protección a favor del sector privado (contratistas y prestamistas) con el objeto de fomentar el desarrollo de estos esquemas asociativos.

El 22 de octubre de 2017 se realizaron las elecciones legislativas, donde la coalición de gobierno de Mauricio Macri obtuvo la mayor parte de los votos a nivel nacional. Sin embargo, aunque la cantidad de miembros en el Congreso pertenecientes a la coalición gobernante se incrementó (incluyendo en total 107 de las 257 bancas totales en la Cámara de Diputados y 24 de un total de 72 bancas en el Senado), aún carece de mayoría en las dos Cámaras y, como resultado, algunas o todas las reformas requeridas para seguir implementando los cambios exigidos para continuar con el crecimiento de la economía y las inversiones (incluyendo la reducción del déficit fiscal, la baja de la tasa de inflación, reformas fiscales y laborales, entre otros) podrían no ser implementados y, en consecuencia, ello podría afectar adversamente el crecimiento continuo de la economía y la inversión.

A la fecha de este Prospecto, no se puede predecir el impacto que tendrán estas medidas y otras que en el futuro adopte el gobierno del Presidente Macri en la economía del país en su totalidad y en el sector financiero en particular. En particular, la Sociedad no puede predecir cómo continuará abordando, el actual gobierno ciertos aspectos políticos y económicos que fueron el eje de la campaña electoral, tales como la financiación del gasto público, políticas de subsidios a los servicios públicos y reformas impositivas, o el impacto que tendrán las medidas que se adopten, relacionadas con estas cuestiones en la economía del país en su totalidad. A su vez, los partidos políticos opositores conservaron la mayoría de las bancas en el Congreso, lo que requerirá que el gobierno de Macri deberá igualmente procurar el apoyo político de la oposición en su conjunto para sus propuestas económicas; lo cual crea mayor incertidumbre en su capacidad para llevar a cabo las medidas que se proponga. La incertidumbre política en Argentina en relación con las medidas a ser adoptadas por el gobierno de Macri podría originar la volatilidad de los precios de mercado de los títulos valores de sociedades argentinas.

### ***Un escenario de alta inflación podría tener efectos adversos en la economía argentina***

Desde 2007, el país se ha enfrentado a presiones inflacionarias, puestas de manifiesto por el aumento de precios del combustible, la energía y los alimentos, entre otros indicadores. Al respecto, según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (“INDEC”), la inflación y los precios al consumidor aumentaron un 7,7% en 2009, 10,9% en 2010, 9,5% en 2011, 10,8% en 2012, 14,7% en 2013, 23,9% en 2014, 11,9% durante el período de 10 meses finalizado al 31 de octubre de 2015, en estos dos últimos casos bajo una nueva modalidad de medición denominada Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano. A partir de entonces, se ha producido una reformulación del sistema de estadísticas. Según la información pública disponible basada en datos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el IPC creció un 26,9% en 2015 y un 40,3% en 2016. En junio de 2016, el INDEC comenzó a publicar nuevamente el IPC, luego de implementar ciertas reformas metodológicas y de ajustar ciertas estadísticas macroeconómicas en función de dichas reformas. En ese sentido, el índice de inflación nacional fue 39,2% en 2016 y 24,8% en 2017, mientras que en enero, febrero y marzo de 2018 ha sido de 1,8%, 2,4% y 2,3% respectivamente.

Durante la gestión anterior, el Gobierno Nacional implementó diversas políticas para controlar la inflación y monitorear los precios de la mayoría de los principales bienes y servicios. Tales medidas del Gobierno Nacional incluyeron acuerdos de precios celebrados entre el Gobierno Nacional y empresas del sector privado de diferentes industrias y mercados. A partir del cambio de gobierno producido en diciembre de 2015, luego de un salto inflacionario significativo durante los primeros meses de 2016, producido por la fuerte devaluación del peso llevada a cabo por el nuevo gobierno, la inflación muestra una leve tendencia a la baja respecto a los niveles de 2015, gracias a una política monetaria contractiva conducida por el Banco Central de la República Argentina (el “BCRA”).

Un entorno de alta inflación podría socavar la competitividad de Argentina en el extranjero, contrarrestando los efectos de la devaluación del Peso, con los mismos efectos negativos sobre el nivel de actividad económica. Si los niveles de inflación se mantuvieran o aumentaran en el futuro, el desarrollo de la economía argentina podría verse afectado y el acceso al crédito aún más restringido.

Asimismo, parte de la deuda soberana argentina se ajusta a través del Coeficiente de Estabilización de Referencia (“CER”), que es un índice monetario estrechamente ligado a la inflación. Por lo tanto, cualquier aumento significativo de la inflación podría resultar en un aumento de la deuda soberana argentina pendiente de pago. Un entorno de alta inflación podría socavar la competitividad de Argentina en el extranjero, contrarrestando los efectos de la devaluación del Peso, con los mismos efectos negativos sobre el nivel de actividad económica. Asimismo, si los niveles de inflación se mantuvieran o aumentaran en el futuro, el desarrollo de la economía argentina podría verse afectado y el acceso al crédito aún más restringido.

No se puede asegurar que la inflación y/u otros acontecimientos políticos, sociales y económicos futuros en Argentina, los que la Emisora no controla, no afectarán adversamente su situación patrimonial o los resultados de sus operaciones, incluyendo su capacidad de pago de los servicios de capital y/o intereses de sus deudas a su vencimiento, incluyendo respecto de las Obligaciones Negociables.

### ***Las fluctuaciones significativas en el valor del Peso frente al Dólar podrían afectar de modo adverso la economía argentina***

El valor del Peso contra el Dólar ha fluctuado significativamente en el pasado, y podría continuar fluctuando en el futuro. A pesar de los efectos positivos que la devaluación del Peso en 2002 tuvo sobre los sectores exportadores de la economía argentina, la depreciación también ha tenido un profundo impacto negativo sobre una diversidad de negocios y sobre la situación patrimonial de los particulares.

Con los mayores controles cambiarios implementados a fines de 2011, en particular con la introducción de medidas que limitaron el acceso a divisas extranjeras por parte de empresas privadas y personas humanas (por ejemplo, al requerir una autorización de las autoridades fiscales para acceder al mercado de divisas), el tipo de cambio implícito, reflejado en las cotizaciones de títulos valores argentinos que se negocian en mercados extranjeros comparadas con las cotizaciones correspondientes en el mercado interno, aumentó significativamente sobre el tipo de cambio oficial. Ciertas restricciones cambiarias cesaron en diciembre de 2015 a través de la Comunicación “A” 5850 del BCRA y a raíz de ello, la importante brecha entre el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio implícito derivado de las operaciones de títulos valores disminuyó significativamente.

Luego de un período de cierta estabilidad cambiaria, el Peso aceleró su devaluación, pasando de \$ 4,304 por U\$S 1 al 31 de diciembre de 2011, a \$ 4,918 al 31 de diciembre de 2012, a \$ 6,521 al 31 de diciembre de 2013, y a \$ 8,551 al 31 de diciembre de 2014. El Gobierno Nacional devaluó el Peso durante la segunda mitad del mes de diciembre de 2015, estableciéndose la tasa de cambio en \$ 13,04/U\$S 1 al 31 de diciembre de 2015. Por su parte, al 30 de diciembre de 2016, la tasa de cambio se encontraba en \$15,89/U\$S 1 y al 29 de diciembre de 2017 en \$18,64/U\$S1. Durante los primeros meses del 2018, la tasa de cambio continuó su recorrido alcista, estableciéndose en \$20,11/U\$S1 al 28 de febrero de 2018, en \$20,15/U\$S1 al 28 de marzo de 2018, en \$20,54/U\$S1 al 27 de abril de 2018 y en \$24,84/U\$S1 al 30 de mayo de 2018.

La devaluación del Peso tuvo un impacto negativo en la capacidad de las empresas argentinas de hacer frente a sus deudas en moneda extranjera, inicialmente originó muy altos niveles de inflación, redujo considerablemente los sueldos en términos reales, tuvo un impacto negativo sobre aquellas empresas cuyo éxito depende de la demanda del mercado local, incluyendo las empresas de servicios públicos (cuyos ingresos se encuentran en Pesos) y el sector financiero, y afectó de modo adverso la capacidad del Gobierno Nacional de hacer frente a sus obligaciones de deuda externa. Si el Peso experimenta una devaluación importante, podrían repetirse todos los efectos negativos sobre la economía argentina relacionados con dicha devaluación, con consecuencias adversas para los negocios y por ende los resultados de las operaciones de la Compañía, así como también para la capacidad de honrar sus deudas, entre los que se encuentran las Obligaciones Negociables.

De igual forma, una apreciación sustancial en el valor del Peso frente al Dólar también presenta riesgos para la economía argentina, incluso, por ejemplo, una reducción de las exportaciones. Ello podría tener un efecto negativo sobre el crecimiento económico y el empleo y reducir los ingresos del sector público de Argentina al reducir la recaudación impositiva en términos reales, todo lo cual podría tener un efecto sustancial adverso en los negocios y en la situación financiera de la Compañía (incluida su capacidad de honrar los pagos adeudados bajo las Obligaciones Negociables) como resultado del debilitamiento de la economía argentina en general.

El valor del Peso en Dólares ha disminuido en forma relativamente lenta desde la depreciación del Peso en 2002. El BCRA, sin embargo, ha intervenido regularmente en el mercado único y libre de cambios mediante (i) operaciones de compra y venta de Dólares en el mercado abierto, y (ii) la implementación de nuevas normas, a fin de estabilizar el valor del Peso.

La Sociedad no puede garantizar el nivel de intervención que el BCRA tendrá en el mercado único y libre de cambios. En este sentido, en caso que el Peso experimente una nueva devaluación o que se aprecie de manera significativa, todos los efectos negativos sobre la economía argentina relacionados con dicha devaluación o apreciación, podrían repetirse con consecuencias adversas para la actividad de la Sociedad. Dichas situaciones podrían tener un efecto sustancial adverso en los negocios y en la situación financiera de la Sociedad (incluyendo sin limitación en los compromisos de inversión, asumidos o a ser asumidos por la Sociedad), así como en su capacidad de honrar los pagos adeudados bajo las Obligaciones Negociables.

***Una baja de los precios internacionales de las exportaciones de los principales commodities de Argentina podría producir un efecto adverso significativo en la economía argentina y las perspectivas de la Compañía***

La recuperación económica de la Argentina desde la crisis económica de 2001-2002 se ha desarrollado en un entorno de incremento de los precios de las exportaciones. Los altos precios de los *commodities* han contribuido al aumento de las exportaciones de la Argentina desde el tercer trimestre de 2002, y han contribuido asimismo a una mayor recaudación impositiva para el Gobierno Argentino, principalmente derivada de los impuestos a las exportaciones (retenciones).

Desde principios de 2015, los precios internacionales de los *commodities* correspondientes a las principales exportaciones argentinas de productos básicos han caído, lo cual tuvo un efecto adverso en el crecimiento económico del país. Si los precios internacionales de los *commodities* siguen cayendo, la economía argentina podría verse afectada negativamente. Asimismo, a causa de condiciones climáticas adversas puede verse afectada la producción de dichos bienes del sector agrícola, que representan una porción significativa de los ingresos argentinos procedentes de exportaciones.

Las fluctuaciones de los precios de los *commodities* exportados por Argentina y un aumento significativo del valor del Peso (en términos reales) podrían disminuir la competitividad de la Argentina y afectar significativamente las exportaciones del país. Una disminución de las exportaciones podría tener un efecto adverso significativo sobre las finanzas públicas de Argentina a causa de la pérdida de recaudación impositiva, ocasionar un desequilibrio en el mercado cambiario del país, que, a su vez, podría generar una mayor volatilidad cambiaria, empeorar la situación financiera del sector público argentino y conllevar un aumento de impuestos o una necesidad de inyectar moneda adicional al sistema financiero argentino mediante la impresión de dinero, lo cual generaría mayor inflación. El impacto de dichos acontecimientos podría ser altamente negativo para la economía argentina y afectar negativamente el negocio y la capacidad de cumplimiento de la Compañía de sus obligaciones de pago, incluyendo aquellas relacionadas con las Obligaciones Negociables.

***Se ha cuestionado la credibilidad de ciertos índices económicos de la Argentina, lo que podrá dar lugar a una falta de confianza en la economía argentina***

En enero de 2007, el INDEC modificó la metodología utilizada hasta ese momento para determinar el índice de precios al consumidor, que se calcula como el promedio mensual de una canasta ponderada de bienes de consumo y servicios que reflejan el patrón de consumo de los hogares argentinos. Varios economistas así como la prensa local e internacional han sugerido que este cambio estaba relacionado con la política del Gobierno Nacional para frenar la inflación. Además, al mismo tiempo, el Gobierno Nacional reemplazó varios funcionarios clave del INDEC. Esta supuesta interferencia gubernamental provocó reclamos del personal técnico del INDEC lo cual, a su vez, generó el inicio de varias investigaciones

judiciales que involucraban a miembros del Gobierno Nacional a fin de determinar si se habría filtrado información estadística clasificada relacionada con la reunión de datos utilizados para calcular el índice de precios al consumidor.

Estos acontecimientos han afectado la credibilidad del índice de precios al consumidor y otros índices publicados por el INDEC calculados en base al índice de precios al consumidor, como el índice de pobreza y la tasa de desempleo así como el cálculo del producto bruto interno. Cabe aclarar que existen estimaciones privadas que arrojan índices de inflación mayores a los publicados por el INDEC.

Adicionalmente, los aumentos de salarios registrados durante el año pasado bajo numerosos acuerdos colectivos de trabajo en varias industrias han reflejado el aumento de la inflación por sobre el índice publicado por el INDEC. En diciembre de 2010, el Gobierno Nacional se reunió con una misión del Fondo Monetario Internacional enviada para asesorar al INDEC sobre la conformación de un nuevo índice nacional de precios. Debido a ello, el Fondo Monetario Internacional desde 2013 se encuentra monitoreando la forma de recolección de la información y el cálculo de la inflación. El Fondo Monetario Internacional ha reconocido en junio de 2014, como consecuencia del anuncio de un nuevo Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPCNU) junto a otras medidas adoptadas, que la Argentina ha implementado un conjunto inicial de medidas para asegurar la calidad de los datos oficiales. Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2014, el IPCNU fue del 23,9% y 11,9% para el acumulado a octubre 2015. Si bien la nueva metodología acercó las estadísticas sobre inflación a las estimaciones realizadas por consultoras privadas, continuaron las diferencias sustanciales entre los datos oficiales y las estimaciones privadas durante el año 2015.

En diciembre de 2015 y enero de 2016, el Gobierno Nacional declaró el estado de emergencia del sistema nacional de estadísticas y del INDEC hasta diciembre de 2016, anunciando a su vez que el INDEC implementaría ciertas reformas metodológicas y ajustaría determinadas estadísticas macroeconómicas sobre la base de tales reformas, tendientes a recuperar la confianza en la economía y en las instituciones. En tal sentido, durante los primeros meses de 2016, el INDEC no publicó el IPC y se debieron considerar como referencia de la inflación para esos meses los indicadores de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de la Provincia de San Luis, lo que generó cierta incertidumbre respecto de las variaciones de precios del último trimestre del 2015 y el primer semestre del 2016.

El 15 de junio de 2016, y tras seis meses sin cifras oficiales, el INDEC retomó la difusión de sus principales indicadores, los cuales habían sido suspendidos con motivo de la “emergencia estadística nacional”, decretada a comienzos del año 2016. Al respecto, el INDEC informó que la inflación para la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los partidos que integran el Gran Buenos Aires fue del 4,2% en el mes de mayo de 2016, 3,1% en junio de 2016, 2% en julio de 2016, 0,2% en agosto de 2016, 1,1% en septiembre de 2016, 2,4% en octubre de 2016, 1,6% en noviembre de 2016 y 1,2% en diciembre 2016, mientras que el índice de inflación nacional de 2017 fue de 24,8% y de 1,8%, 2,4%, 2,3% y 2,7% para enero, febrero, marzo y abril de 2018 respectivamente.

A la fecha del presente Prospecto, es imposible predecir el impacto que tendrán estas medidas y otras que el Gobierno Nacional pueda adoptar en el futuro con respecto al INDEC en la economía argentina y la percepción de los inversores.

#### ***Las medidas del Gobierno Nacional para abordar un eventual malestar social podrían afectar de modo adverso la economía Argentina***

Durante la crisis económica de 2001 y 2002, la Argentina experimentó disturbios sociales y políticos, incluyendo malestar civil, disturbios, saqueos, protestas a nivel nacional, huelgas y demostraciones de disconformidad en las calles. A pesar de la recuperación económica y la relativa estabilidad evidenciadas desde 2002, todavía subsisten algunas tensiones sociales y los niveles de pobreza y desempleo continúan siendo altos.

Entre las futuras políticas gubernamentales para anticiparse o responder al eventual malestar social podrían incluirse la expropiación, nacionalización, renegociación forzosa o modificación de contratos existentes, suspensión de la exigibilidad de los derechos de los acreedores y derechos de los accionistas, nuevas políticas tributarias, incluyendo aumentos de regalías e impuestos y reclamos de impuestos retroactivos, así como cambios en las leyes, reglamentaciones y políticas que afectan el comercio exterior y las inversiones. Estas políticas podrían desestabilizar al país, tanto social como políticamente, y afectar de modo adverso (directa o indirectamente) y significativo a la economía argentina.

#### ***Tanto ciertas medidas del Gobierno Argentino, como los reclamos de los trabajadores de la Compañía, podrían generar presiones para otorgar aumentos de sueldos y/o nuevos beneficios, todo lo cual aumentaría los costos operativos de la Compañía***

En el pasado el Gobierno Nacional promulgó leyes y sancionó reglamentos y decretos que obligaron a las empresas del sector privado a mantener ciertos niveles salariales y a proporcionar determinados beneficios a sus empleados. Asimismo, tanto los empleadores del sector público como del sector privado experimentaron una fuerte presión por parte de sus trabajadores y/u organizaciones sindicales que los nuclean para aumentar salarios y beneficios de los trabajadores. Otro mecanismo de presión es solicitar que se contraten empleados que antes eran contratistas aumentando el costo laboral y afectando el costo de su trabajo.

Los empleadores argentinos, tanto en el sector público como en el privado, han sufrido una considerable presión de sus empleados y de las organizaciones gremiales para aumentar los salarios y brindar beneficios adicionales a los trabajadores. A causa de los elevados niveles de inflación, los trabajadores y las organizaciones gremiales reclaman incrementos salariales significativos. En el pasado, el estado argentino dictó leyes, reglamentaciones y decretos que exigían a las empresas del

sector privado mantener niveles salariales mínimos y brindar a los empleados beneficios determinados. En agosto de 2012, el estado argentino dispuso un aumento del 25% en el salario mínimo, elevándose el mismo a \$2.875, con vigencia a partir de febrero de 2013. El estado argentino elevó el salario mínimo a \$3.300 en agosto de 2013, a \$3.600 en enero de 2014, a \$4.400 en septiembre de 2014 y a \$ 5.588 en agosto de 2015. Asimismo, decretó un aumento del salario mínimo con vigencia a partir de enero de 2016 a \$ 6.060. Finalmente en enero de 2017 se decretó un aumento de salario mínimo con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017 de \$8.060. Recientemente, el INDEC publicó nueva información relacionada con la evolución del salario del sector público y privado. Esta información mostró un incremento del salario, durante el periodo correspondido entre Noviembre 2015 y Junio 2016, de aproximadamente un 20.1% y 17.4% en el sector privado y público respectivamente. Actualmente, el salario mínimo vigente asciende a \$9.500 estando prevista una actualización para el mes de julio de 2018.

Es posible que el Gobierno Nacional adopte nuevas medidas que obliguen a otorgar aumentos de sueldos y/o beneficios adicionales a los trabajadores y/o que los empleados y/o las organizaciones sindicales ejerzan presión para obtener dichos aumentos y que los mismos no sean rápidamente reconocidos en los precios de energía y potencia. Esta situación podría tener un efecto adverso en la situación patrimonial y financiera de la Compañía.

***Los controles de cambios y las restricciones al ingreso y egreso de capitales han limitado y continúan limitando la disponibilidad de crédito internacional y la liquidez en el mercado de bonos de compañías argentinas***

En 2001 y la primera mitad de 2002, la Argentina experimentó un retiro masivo de depósitos del sistema financiero argentino en un corto período de tiempo, lo que precipitó una crisis de liquidez en el sistema financiero argentino e instó al Gobierno Nacional a imponer controles de cambio y restricciones a la capacidad de los depositantes para retirar sus depósitos. Asimismo, en junio de 2005 el Gobierno Nacional adoptó otras medidas y reglamentaciones que fijaron restricciones al ingreso de capitales. Entre las restricciones implementadas en 2005 se incluyó el requisito de constituir un depósito no remunerativo en dólares equivalente al 30% de los fondos correspondientes a ciertos ingresos de fondos en Argentina, y la creación del “Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias”, un sistema mediante el cual se efectuó una evaluación en tiempo real por cada operación a fin de analizar su consistencia con la información fiscal de cada comprador de divisas, a fin de validar cada operación

La cantidad de controles cambiarios introducidos en el pasado y en especial luego de 2011 durante la administración anterior dieron origen a un mercado no oficial de comercialización de dólares estadounidenses, y el tipo de cambio entre el Peso y el Dólar en dicho mercado difería considerablemente de la cotización oficial del tipo de cambio entre ambas divisas.

Adicionalmente, el nivel de reservas internacionales depositadas en el BCRA se redujo significativamente de USD 47.400 millones al 1 de noviembre de 2011 a USD 25.600 millones al 31 de diciembre de 2015, lo cual dio como resultado la disminución de la capacidad del estado argentino de intervenir en el mercado cambiario y de brindar acceso a dichos mercados a entidades del sector privado como la nuestra.

Recientemente el Gobierno Nacional anunció un programa destinado a incrementar el nivel de reservas internacionales depositadas en el BCRA mediante la celebración de ciertos acuerdos con varias entidades extranjeras, obteniendo como resultado un crecimiento de las reservas internacionales, aproximadamente, de US\$ 30.000 millones a septiembre de 2016. Al 11 de enero de 2018 las reservas del BCRA ascendían a US\$63.902 millones, su mayor nivel desde el 12 de abril de 2016. Aquel día las tenencias de la autoridad monetaria totalizaron US\$ 52.696 millones.

Es menester destacar que en diciembre de 2015, y en agosto de 2016 el Gobierno Nacional levantó varias restricciones de control cambiario al disponer diversas medidas, entre ellas: (i) se eliminó el requisito de depósito registrado e intransferible y sin posibilidad de devengar intereses equivalente al 30% de los fondos que ingresaban a la Argentina; (ii) se autorizó a residentes argentinos a comprar activos denominados en moneda extranjera, sea que se encuentren localizados en la Argentina o en el exterior, sin límite de monto; (iii) se flexibilizó la mayoría de las restricciones para el pago de importaciones, servicios y deudas financieras por parte de residentes argentinos; y (iv) se flexibilizaron la mayoría de las restricciones para la repatriación de inversiones en cartera por parte de inversores no residentes. Además, a fin de aumentar el nivel de reservas internacionales, el BCRA celebró recientemente varios acuerdos de recompra de bonos con diversas entidades argentinas y extranjeras.

El Gobierno Nacional podría imponer nuevos controles de cambio o restricciones al traslado de capitales, modificar y adoptar otras medidas que podrían limitar la capacidad de la Compañía de acceder al mercado de capitales internacional, afectar la capacidad de la Compañía de efectuar pagos de capital e intereses de deuda y otros montos adicionales al exterior (incluyendo pagos relacionados con las Obligaciones Negociables) o afectar de otra forma los negocios y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Los controles de cambios en un entorno económico en el que el acceso a los capitales locales está restringido podrían tener un efecto negativo en la economía y en las actividades de la Compañía, y, en particular, en la capacidad de la Compañía de efectuar pagos de capital y/o intereses sobre obligaciones contraídas en moneda extranjera (si las hubiere).

***La economía argentina podría verse afectada adversamente por los acontecimientos económicos en otros mercados***

Los mercados financieros y de capitales en Argentina están influenciados, en diferentes medidas, por las condiciones económicas y financieras de otros mercados. Si bien dichas condiciones varían de un país a otro, la percepción que los

inversores tienen de los hechos que acontecen en un país podría afectar significativamente el flujo de capitales hacia otros países, inclusive hacia la Argentina. De hecho, durante la década del '90 la economía argentina se vio afectada de modo adverso por los acontecimientos políticos y económicos que ocurrieron en diversas economías emergentes, incluidas las de México de 1994, el colapso de varias economías asiáticas entre 1997 y 1998, la crisis económica de Rusia en 1998 y la devaluación de la moneda brasileña en enero de 1999. De esta manera, el país podría sufrir el efecto de hechos ocurridos en las economías de sus socios regionales principales, inclusive, por ejemplo, las devaluaciones de moneda.

Asimismo, la economía argentina podría verse afectada por acontecimientos que tengan lugar en economías desarrolladas que sean socios comerciales o que tengan impacto en la economía global. Las condiciones económicas y la disponibilidad del crédito en Argentina se vieron afectadas recientemente por la crisis económica y bancaria originada en Estados Unidos en 2008 y 2009 por las tenencias de las entidades financieras de carteras de créditos para la vivienda de alto riesgo (*subprime*) y por otros eventos que afectaron y continúan afectando el sistema financiero global y las economías desarrolladas. Al iniciarse la crisis, las principales entidades financieras sufrieron pérdidas considerables, la confianza del inversor en el sistema financiero global se vio deteriorada y varias entidades financieras solicitaron préstamos de sus respectivos gobiernos o dejaron de operar al mismo tiempo. A su vez, durante los últimos años ciertos países miembros de la Unión Europea se han visto urgidos de realizar ajustes en su gasto público debido a sus altos índices de endeudamiento, lo cual ha afectado negativamente las economías de los países miembros de dicha unión.

La economía internacional muestra señales contradictorias de crecimiento global, lo cual lleva a una incertidumbre financiera considerable. Hay una creciente preocupación por la desaceleración del crecimiento de China en particular, así como por la caída significativa de los precios globales de los commodities, en particular del petróleo y el gas. Asimismo, las economías de los mercados emergentes resultaron afectadas por un cambio reciente en la política monetaria de los Estados Unidos, que causó la dispersión de inversiones y una mayor volatilidad en el valor de sus monedas. Cuando las tasas de interés suben considerablemente en las economías desarrolladas, incluidos los Estados Unidos, a las economías de los mercados emergentes, entre ellos la de Argentina, les podría resultar más difícil y caro tomar préstamos de capital y refinanciar la deuda actual, lo cual afectaría en forma negativa su crecimiento económico. Hay además una incertidumbre a nivel global acerca del grado de recuperación económica de los Estados Unidos, sin señales positivas sustanciales de otros países desarrollados.

Más aún, los desafíos recientes que enfrenta la Unión Europea para estabilizar algunas economías de sus miembros. Como caso resonante, se puede citar el caso de Grecia. Por el reconocimiento del mal estado de sus deudas públicas y las declaraciones del Ministro de Finanzas Públicas sobre las dificultades del país para afrontar su deuda, la Unión Europea puso bajo supervisión las cuentas de Grecia. Principalmente a raíz del temor al contagio de la crisis griega a otros países miembros de la Unión Europea y las drásticas bajas en las calificaciones de la deuda pública de ese país, la Unión Europea juntamente con el Fondo Monetario Internacional diseñó un plan de ayuda. A los ajustes de Grecia, se sumaron España, Portugal, Alemania, Irlanda y el Reino Unido, quienes han realizado ajustes en todas las áreas para evitar el mayor deterioro de sus cuentas.

Adicionalmente, en 2015 se registraron caídas en las exportaciones del 14% con Chile, del 26% con el MERCOSUR (Brasil) y del 16% con el TLCAN (los Estados Unidos, México y Canadá), en cada caso comparado con 2014. La menor demanda de exportaciones argentinas podría tener un efecto adverso sustancial en el crecimiento económico de la Argentina. Por ejemplo, las recientes devaluaciones de magnitud considerable en las monedas de Brasil y China y la actual desaceleración de sus respectivas economías podrían afectar negativamente a la economía argentina.

En particular, la economía de Brasil, el mayor mercado de exportación de Argentina y su principal fuente de importaciones, está experimentando actualmente una mayor presión negativa debido a las incertidumbres derivadas de la crisis política, incluida la destitución de la ex presidenta de Brasil, Dilma Rousseff y las recientes acusaciones de corrupción contra el presidente Michel Temer. La economía brasileña se contrajo un 3,8% durante el año 2015, debido principalmente a una disminución de 8,3% en la producción industrial y un 5,4% en el primer trimestre de 2016. Para el 2017 el FMI proyectó un avance del 0,2% en el PIB y elevó la proyección de crecimiento de la economía del 1,5% al 1,7% en 2018. Además, la moneda brasilera (el real) perdió aproximadamente el 47% de su valor con respecto al dólar estadounidense en 2015, haciendo que el real sufra la depreciación más pronunciada en más de una década, en su intento de aumentar las exportaciones, aunque entre enero y septiembre de 2016 la moneda brasileña se ha apreciado un 17,7%. A septiembre del 2017, en lo que va del año, el Real se ha tenido una variación del -4,11% y en los últimos doce meses, la variación acumula -6,72%. Además, Brasil ha sufrido reducciones en su calificación por parte de las principales agencias calificadoras, acumulando una pérdida en su calificación del grado de inversión.

Las condiciones en Brasil pueden reducir la demanda de exportaciones argentinas y crear ventajas para las importaciones brasileñas. Mientras el impacto de la recesión de Brasil en Argentina o en nuestras operaciones no se puede predecir, no podemos asegurar que el la crisis política y económica brasileña no tendrá impacto negativo en la economía argentina ni en nuestra Operaciones.

Como otros hechos, encontramos que el 23 de junio de 2016, el Reino Unido votó a favor de la salida de este país de la Unión Europea. Asimismo, el 29 de marzo de 2017 la primera ministra del Reino Unido Theresa May anunció la activación del "Brexit", lo que dio luz verde para implementar el deseo de los británicos de abandonar la UE. Se espera que el proceso concluya a mediados de 2019. Los resultados del referéndum del Reino Unido causaron, y se pronostica que continuarán causando, volatilidad en los mercados financieros, lo que a su vez es posible que genere un efecto adverso sobre el negocio, las condiciones financieras y los resultados de las operaciones.

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

El 27 de octubre de 2017, el gobierno regional de Cataluña declaró su independencia respecto de España. En respuesta a esta declaración, el gobierno nacional español rechazó tal declaración e intervino al gobierno regional, disolviendo al parlamento y convocando a nuevas elecciones para elegir a nuevas autoridades. Estas alteraciones en la Unión Europea en general y, España en particular, podrían tener implicancias políticas, regulatorias y económicas en los mercados internacionales, lo que podría repercutir negativamente en la Argentina, afectando a nuestras operaciones.

Así, no se sabe qué efecto se produciría en el sistema financiero global si algún país o alguna de las entidades financieras globales más importantes del mundo cayera en estado de insolvencia, ni los efectos que tal situación podría producir sobre el resto del sistema. Adicionalmente, cabe destacar que la crisis financiera se está desarrollando en un contexto de desaceleración económica mundial. En este contexto no debe descartarse una mayor contracción crediticia, y por ende una desaceleración de las economías centrales aún más pronunciada.

Esta situación mundial podrá tener efectos significativos de largo plazo en América Latina y en Argentina, principalmente en la falta de acceso al crédito internacional, menores demandas de los productos que Argentina exporta al mundo, y reducciones significativas de la inversión directa externa. La concreción de alguno o todos de estos efectos, así como también los acontecimientos que se susciten en los principales socios regionales, incluyendo los países miembros del Mercosur, podría tener un efecto material negativo en la economía argentina, en el interés de los inversores en compañías argentinas, e, indirectamente, en las operaciones, negocios y resultados de la Compañía, así como en su capacidad de honrar sus deudas, incluyendo las Obligaciones Negociables.

***La Argentina ha tenido y tiene dificultades para acceder a los mercados de crédito internacionales que podrían afectar la situación patrimonial y los resultados de la Emisora***

En 2001, el sistema financiero argentino experimentó un masivo retiro de depósitos dada la pérdida de confianza de los depositantes. Esto precipitó una crisis de liquidez en el sistema financiero argentino, que llevó al Gobierno Nacional a imponer controles de cambios y restricciones a la capacidad de los depositantes de retirar sus depósitos.

Si bien la situación del sistema financiero local ha mejorado y las restricciones al retiro de depósitos se han eliminado, no puede garantizarse que ciertas circunstancias económicas y/o políticas y/o financieras no desencadenen nuevamente un retiro masivo de depósitos de los bancos, originando nuevamente problemas de liquidez y solvencia en las entidades financieras, resultando en una contracción del crédito disponible y ocasionando similares u otras medidas cambiantes que podrían dar lugar a nuevas tensiones políticas y sociales. Esta situación podría tener un efecto adverso en la situación patrimonial y financiera y en los negocios de la Compañía.

La carencia de financiación de las empresas argentinas, sea debido a las fuerzas del mercado o a la regulación del gobierno, puede impactar en forma negativa la situación patrimonial y financiera o el flujo de fondos de la Entidad.

Las perspectivas para las empresas argentinas de acceder a los mercados financieros podría verse limitada en términos del monto de financiamiento disponible y las condiciones y costo de dicho financiamiento.

Entre el año 2005 y 2010, la Argentina reestructuró un 93% de su deuda soberana que había estado en default desde fines de 2001 (en este punto 1.6, el “Canje 2005”). El Gobierno canceló la totalidad de su deuda pendiente con el Fondo Monetario Internacional el 3 de enero de 2006.

Determinados bonistas no participaron en la reestructuración (los “Bonistas No Aceptantes”) e iniciaron acciones judiciales contra Argentina para obtener el pago de sus créditos. A fines de octubre de 2012, el Tribunal Federal de Apelaciones del Segundo Circuito de Estados Unidos rechazó la apelación presentada por Argentina con respecto a los pagos presuntamente adeudados sobre los títulos públicos que no habían sido objeto de los Canjes y hacia fines del mismo año el tribunal federal de primera instancia para el Distrito Sur de Nueva York (el “Juez Griesa”), ordenó a Argentina realizar un depósito de US\$ 1,33 mil millones para pagar a los Bonistas No Aceptantes. Argentina apeló dicho fallo y a mediados de 2013, el Tribunal Federal de Apelaciones del Segundo Circuito de Estados Unidos ratificó el fallo pero dejó en suspenso la ejecución del fallo hasta tanto la Corte Suprema de los Estados Unidos se expida.

En junio de 2014, la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos resolvió rechazar el recurso de apelación interpuesto por Argentina ratificando la resolución del Juez Griesa que consideraba que Argentina había violado la cláusula *pari passu* respecto de los Bonistas No Aceptantes, y por lo tanto estaba obligada de acuerdo con el fallo del juez a pagar el 100% de los montos adeudados a los querellantes, junto con el pago de los montos adeudados en la siguiente fecha de vencimiento.

El 4 de febrero de 2016, el gobierno del Presidente Macri materializó la voluntad política de resolver los conflictos pendientes con los Bonistas No Aceptantes al presentar al mediador Pollak una oferta de aproximadamente US\$6.500 millones consistente de tres propuestas de pago a los Bonistas No Aceptantes, con una quita promedio del 25%. A la fecha del presente, esta oferta ha sido aceptada por casi la totalidad de los Bonistas No Aceptantes.

Como resultado de las negociaciones, el 19 de febrero de 2016, el juez Griesa ordenó que la decisión judicial que obliga a Argentina a realizar el pago del 100% de los montos adeudados a los Bonistas No Aceptantes litigantes si la Argentina realizaba pagos de servicios de interés y capital a los bonistas que ingresaron al canje del 2005 y del 2010 sea levantada automáticamente sujeta al cumplimiento de dos condiciones por parte de la Argentina: (i) que el congreso Argentino derogue la Ley de Pago Soberano (Ley N° 26.984) y las Leyes Cerrojo (Ley N° 26.017, Ley N° 26.547 y la Ley N° 26.886) y (ii) que la Argentina acredite el pago a todos los Bonistas No Aceptantes que logren acuerdos con la Argentina en o antes del 29 de febrero de 2016. Esta decisión está condicionada a la decisión del Tribunal Federal de Apelaciones del Segundo Circuito de Estados Unidos. Con fecha 31 de marzo de 2016, el Congreso Argentino sancionó la Ley N° 27.249 que derogó las leyes mencionadas en el punto (i) y aprobó los acuerdos alcanzados con ciertos Bonistas No Aceptantes, como así también autorizó al Poder Ejecutivo a llevar adelante los pasos necesarios para implementar el pago a los mencionados tenedores de bonos.

Con fecha 22 de abril de 2016, el gobierno transfirió a las cuentas de los Bonistas No Aceptantes que firmaron un acuerdo con el gobierno antes del 29 de febrero de 2016, aproximadamente US\$9.300 millones de los US\$16.250 millones obtenidos a través de la emisión internacional de cuatro series de títulos públicos. Como consecuencia de la cancelación de dichos acuerdos, el Juez Griesa ordenó el levantamiento de las medidas cautelares que impedían los pagos a los tenedores de los canjes de deuda de 2005 y 2010, que se encontraban sujetos a los pagos de las sentencias a favor de los Bonistas No Aceptantes y que cobrarán sus deudas en el mes de mayo de 2016.

***Argentina es parte demandada en juicios iniciados por accionistas extranjeros de sociedades argentinas, que podrían limitar sus recursos financieros y afectar su capacidad de implementar reformas e impulsar el crecimiento económico***

Los accionistas extranjeros de varias empresas argentinas han presentado reclamos ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (el “CIADI”) con el argumento de que las medidas de emergencia adoptadas por el gobierno argentino desde la crisis de 2001 y 2002 incumplen con los estándares de trato justo y equitativo establecidos en varios tratados bilaterales de inversión suscritos por Argentina. Varios de estos reclamos fueron resueltos contra Argentina.

Los litigios iniciados por los *holdouts*, así como reclamos en el marco del CIADI y en otros fueros contra el gobierno argentino, trajeron aparejadas importantes sentencias contra el gobierno y embargos o cautelares que afectaron activos de Argentina e hicieron imposible que el país obtuviera términos o tasas de interés favorables al acceder a los mercados internacionales de capital, o directamente que accediera a financiamiento internacional. Por otro lado, entre junio de 2009 y 2011, un gran número de empresas argentinas tuvo acceso a los mercados internacionales de capital, aunque bajo términos más onerosos que los aplicables a otros competidores de la región, pero desde 2012, con algunas excepciones, las empresas argentinas han tenido escaso acceso a dichos mercados.

Los litigios entablados por los *holdouts*, así como los reclamos ante el CIADI y otros planteos en contra del estado argentino, llevaron y podrían llevar a sentencias adversas sustanciales contra el país, a embargos o medidas cautelares sobre los activos argentinos o podrían hacer caer a la Argentina en cesación de pagos respecto de sus obligaciones; lo que podría impedir que la Argentina obtenga condiciones o tasas de interés favorables al acceder a los mercados de capitales internacionales o que acceda a financiamiento internacional en absoluto. Si bien la Argentina recuperó recientemente el acceso a los mercados internacionales, su capacidad de obtener financiamiento privado internacional o multilateral o recibir inversión extranjera directa puede verse limitada, lo cual a su vez puede restringir su margen para implementar reformas y políticas públicas y fomentar el crecimiento económico.

Asimismo, la continuidad de los litigios con el resto de los acreedores *holdouts*, así como el mantenimiento de los reclamos ante el CIADI y otros planteos en contra del estado argentino, o cualquier situación futura de cesación de pagos de la Argentina respecto de sus obligaciones financiera podría hacer imposible que empresas argentinas como la nuestra accedan a los mercados internacionales de capital o bien podría hacer que los términos de dichas operaciones sean menos favorables que los ofrecidos a empresas de otros países de la región, lo cual potencialmente afectaría nuestra situación patrimonial.

Si bien Argentina canceló su deuda con casi la totalidad de los Bonistas No Aceptantes, no puede descartarse que en el futuro existan nuevos reclamos que vuelvan a limitar la capacidad de la Argentina de acceder al mercado de capitales y de crédito internacional. Ello podría conducir a un incumplimiento en el pago de las obligaciones de la Argentina, junto a un mayor aislamiento financiero de Argentina y de las empresas privadas; lo que traería como consecuencia una imposibilidad de acceder a los mercados internacionales con el fin de obtener financiamiento y afectar negativamente, a su vez, las condiciones de crédito local y la situación económica y política de la Argentina.

**Riesgos relacionados con el sector energético argentino**

***La infraestructura energética requiere importantes gastos de capital de parte del Gobierno Nacional***

En los últimos años, la demanda local de gas natural y electricidad se incrementó significativamente. Hasta finales del año 2015, el Gobierno Nacional implementó una política para mantener los precios de la energía en niveles bajos en comparación con otros mercados. Como consecuencia de estos factores, combinados con la crisis económica, no se han realizado inversiones suficientes en el sector energético argentino. Este afecto adverso sobre el crecimiento económico tuvo por consecuencia la reducción del superávit, afectando el gasto público en infraestructura y otros proyectos de infraestructura del Gobierno Nacional o los gobiernos provinciales, perjudicando al sector.

El Gobierno Nacional, mediante Decreto N° 134/2015 de fecha 16 de diciembre de 2015, decretó la emergencia del Sector Eléctrico Nacional hasta diciembre de 2017 a fin de que el estado argentino pueda adoptar medidas tendientes a garantizar la oferta de electricidad. Así, se instruyó al Ministerio de Energía y Minería de la Nación (el “MEyM”) a que elabore, ponga en vigencia, e implemente un programa de acciones que sean necesarias en relación con los segmentos de generación, transporte y distribución de energía eléctrica de jurisdicción nacional, con el fin de adecuar la calidad y seguridad del suministro eléctrico y garantizar la prestación de los servicios públicos de electricidad en condiciones técnicas y económicas adecuadas.

En concordancia, se dictaron dos resoluciones principales. La Resolución SE 6/2016 de fecha 25 de enero de 2016 determinó incrementos en los precios de la energía eléctrica que pagan los usuarios finales. A su vez, esta resolución diferencia el incremento de precios que se trasladará a los consumidores residenciales de energía de parte de otros consumidores. El efecto principal de esta medida se traduce en una reducción de los subsidios a diferentes consumidores, lo que disminuirá la dependencia de las transferencias periódicas de fondos de CAMMESA que deben recibirse del gobierno argentino.

Por otro lado, la Resolución SE 7/2016 plasmó incrementos del precio estacional de la energía eléctrica dando instrucciones al ENRE para que fijara los cuadros tarifarios de EDENOR y EDESUR, las dos distribuidoras de la Ciudad de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires. El ENRE emitió la Resolución SE 1/2016 con los nuevos cuadros tarifarios aplicables a EDENOR y EDESUR e incrementos adicionales para remunerar el margen de las distribuidoras, a la vez que quitó la percepción del Plan de Uso Racional de la Energía que éstas percibían en el marco de regulaciones anteriores.

Con fecha 9 de junio de 2016, el juez Adolfo Gabino Ziulu, a cargo del Juzgado Federal N° 2 de La Plata, rechazó el dictado de una medida cautelar de no innovar solicitada contra el Estado Nacional y el Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE) con el fin de que se decrete la nulidad de las Resoluciones N° 6/16 y 7/16 del Ministerio de Energía y Minería de la Nación y la Resolución 1/2016 del ENRE. La pretensión cautelar ha sido rechazada por el Juez mencionado en virtud de no reunirse los presupuestos del art. 230 del C.P.C.C.N.; los arts. 1, 13 y 15 de la ley 26.854 y teniendo en consideración prima facie la índole de la materia en debate, la preservación del principio de la división de poderes y la insuficiencia de la prueba acompañada; ello sin perjuicio del criterio que se adopte en la sentencia definitiva de la instancia.

La medida había sido solicitada en una acción de amparo iniciada por un grupo de diputados de la Provincia de Buenos Aires en el expediente FLP 1319/2016 “Abarca, Walter José y otros c/ Estado Nacional - Ministerio Energía y Minería y otro s/ Amparo Ley 16.986”; demanda a la que adhirieron el defensor del Pueblo de la Provincia de Buenos Aires, el Partido Justicialista de la Provincia de Buenos Aires y el Club Social y Deportivo 12 de Octubre.

Con fecha 18 de agosto de 2016, la Corte Suprema de Justicia de la Nación (“CSJN”) (habiéndole corrido vista a la Procuración General a fin de que se pronuncie sobre la cuestión), resolvió en la máxima instancia un amparo colectivo oportunamente presentado por el Centro para la Promoción de la Igualdad y la Solidaridad, en el cual, en primera instancia no se había hecho lugar al planteo, por lo que los amparistas apelaron y la Sala II de la Cámara Federal de La Plata quien: (i) declaró la nulidad de las Resoluciones 28/2016 y 31/2016 del Ministerio de Energía y Minería de la Nación; y (ii) ordenó que el cuadro tarifario correspondiente al servicio de gas se retrotrajera a las tarifas vigentes con anterioridad al dictado de las dos resoluciones de la cartera a cargo de Juan José Aranguren. Contra este fallo, el Ministerio de Energía interpuso un recurso extraordinario ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación.

Mediante el fallo de la CSJN en el expediente “Centro de Estudios para la Promoción de la Igualdad y la Solidaridad y otros c/ Ministerio de Energía s/ amparo colectivo” resolvió ponerle fin al conflicto planteado a partir del incremento de tarifas, el que tuvo como efectos: (a) retrotraer las tarifas a los valores vigentes antes de los aumentos dispuestos por el Ministerio de Energía, sin perjuicio de que el Gobierno podrá convocar a audiencias públicas para decidir un nuevo incremento; (ii) el cuadro tarifario dispuesto por la cartera a cargo de Juan José Aranguren está vigente para todos aquellos que no sean usuarios residenciales; y (iii) los topes del 400% para usuarios residenciales y del 500% para usuarios comerciales, han sido establecidos por la Resolución 129 del Ministerio de Energía que está vigente. No obstante, así como dictó la resolución, el Gobierno -por contrario imperio- puede derogarla, hoy no tiene ningún impedimento legal; (iv) sigue vigente la tarifa social.

Asimismo, mediante fallo del Juzgado Federal de Córdoba N° 3 “Asamblea de Pequeños y Medianos Empresarios Asociación Civil (APYME) c/ Estado Nacional y Otro s/Amparo Ley 16.986”, se resolvió hacer lugar a la medida cautelar solicitada por APYME y ordenar al ENARGAS a instruir a la Empresas Licenciatarias del servicio de gas a que procedan a la re-facturación de los consumos efectuados con los valores vigentes al 31 de marzo de 2016.

En este contexto, la SEE aumentó sustancialmente las tarifas de electricidad en el MEM en virtud del marco regulatorio de Energía Base, a través de la Resolución SEE 22/2016 y, el 2 de febrero de 2017 por intermedio de la Resolución SEE 19/2017, se definió un nuevo esquema de remuneración por variable y potencia disponible en el marco regulatorio de Energía Base. La resolución entra en vigencia desde las transacciones económicas de febrero 2017 y la metodología de cálculo se basa en remuneración de generación en base a potencia disponible y energía generada, en efectivo y valorizada en dólares.

Sin perjuicio de lo aquí expuesto, el Gobierno Nacional a través de la SEE y el MEyM, ha llamado a licitación y adjudicado tanto ofertas de generación térmica como de energía eléctrica generada a partir de fuentes renovables. Al efecto, en fecha 22 de marzo de 2016 mediante la Resolución SEE N°021/2016 se llamó a ofertar nueva capacidad de generación térmica y de producción de energía eléctrica asociada, resultando adjudicada una potencia total de 2152MW conforme las

Resoluciones SEE N°155 y 387-E/2016. Adicionalmente, a través de la Resolución SEE N°287-E de fecha 10 de mayo de 2017, se inició un proceso de licitación para la instalación de nuevas unidades de generación térmica –cierre de ciclos y cogeneración- que deben ponerse en funcionamiento dentro de los próximos 30 meses, a cambio de lo cual ofreció a las empresas generadoras la celebración de CCEE a 15 años con CAMMESA denominados en dólares estadounidenses, adjudicándose en dicho marco un total de 1810 MW atento a las Resoluciones SEE N°820 y 926-E/2017.

Asimismo, el Ministerio de Energía y Minería ha iniciado un proceso de licitación de energías renovables a través de las denominadas Rondas 1, 1.5 y 2 del Programa RenovAr, en el marco del cual ya ha adjudicado una potencia total de 4466,5 MW, conforme las Resoluciones MEyM N°213/2016, 281-E/2016, 473/2017 y 488/2017. En paralelo, el citado Ministerio ha asignado una prioridad de despacho de 273,12 MW en el marco del Régimen de Mercado a Término de Energía Eléctrica de Fuentes Renovables establecido a través de la Resolución MEyM N°281/2017.

Sin perjuicio de las recientes medidas adoptadas por el Gobierno Nacional, no es posible garantizar que éstas u otras medidas a ser adoptadas por el gobierno no tendrán un efecto adverso significativo sobre nuestro negocio, operaciones y nuestra capacidad para pagar sus deudas a su vencimiento, o que no sea sancionada una ley similar a la Ley de Emergencia Pública en el futuro, no se incrementarán aún más las obligaciones regulatorias a las que nosotros estamos sujetos, entre ellas mayores impuestos, alteraciones desfavorables en las estructuras tarifarias y otras obligaciones regulatorias cuyo cumplimiento podría aumentar nuestros costos y tener un impacto negativo directo sobre nuestro negocio, los resultados de nuestras operaciones y nuestra condición financiera, lo que podría afectar nuestra capacidad de pagar las Obligaciones Negociables Adicionales.

***En el pasado, el Gobierno Argentino ha intervenido en el sector energético no pudiendo asegurarse que no vuelva a intervenir en el futuro***

Históricamente, la industria eléctrica ha sido significativamente controlada por el Gobierno Argentino a través de la propiedad y dirección de compañías estatales involucradas en la generación, transporte y distribución de electricidad. A partir de 1992, comenzando con la privatización de varias compañías del sector público, el Gobierno Argentino ha reducido su control sobre la industria. Sin embargo, la industria eléctrica permanece sujeta a una amplia regulación e intervención gubernamental. En particular, en 2002 la industria eléctrica argentina sufrió una importante intervención a partir de la crisis, a través de la sanción de la Ley de Emergencia Pública y resoluciones posteriores que introdujeron diversos cambios sustanciales en el marco regulatorio aplicable al sector eléctrico. Estos cambios, que afectaron seriamente a las empresas de transmisión, distribución y generación de electricidad incluyeron (i) el congelamiento y la pesificación de las tarifas; (ii) la revocación de los mecanismos de ajuste e indexación por inflación y (iii) la introducción de nuevos mecanismos para el establecimiento de precios en el MEM, medidas que tuvieron a su vez un impacto significativo en las empresas de generación y ha derivado en desequilibrios de precios significativos entre los participantes de este mercado.

El Gobierno Nacional continúa interviniendo en este sector, mediante, entre otros, el otorgamiento de incrementos de margen temporarios a las distribuidoras y transportistas, mejoras en las remuneraciones percibidas por los generadores en concepto de potencia y operación y mantenimiento, el adelanto de objetivos para la creación de una nueva tarifa social para las áreas azotadas por la pobreza y la cesión de créditos a ser transferidos a fondos fiduciarios manejados por el Gobierno Argentino para financiar inversiones en infraestructura de generación, transmisión y distribución (Ejemplo: FONINVEMEM).

No se puede asegurar si ésta o alguna de las otras medidas o regulaciones que puedan ser adoptadas por el Gobierno Argentino tendrán un impacto sobre el valor de las inversiones actuales o futuras en el sector eléctrico ni que el Gobierno Argentino no adoptará legislación de emergencia similar a la Ley de Emergencia Pública en el futuro o que la Ley de Emergencia Pública no sea prorrogada en el futuro (lo cual, a su vez, podría tener un impacto directo sobre el marco regulatorio de la industria de la electricidad, sea a través de la derogación, modificación o una nueva interpretación de las normas existentes y/o del dictado de nuevas regulaciones en la materia). Ello podría afectar directa e indirectamente el segmento de generación de energía y, por ende, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía y su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

***La Compañía podría estar expuesta a expropiaciones o riesgos similares***

Todos los activos de la Compañía están ubicados en Argentina y, como en el caso de todos los activos de interés general para el abastecimiento de servicios públicos en países con mercados emergentes, la Compañía está sujeta a incertidumbres de índole política, económica y otras contingencias, incluyendo expropiaciones, nacionalizaciones, la renegociación o anulación de los contratos existentes, restricciones cambiarias y fluctuaciones monetarias internacionales. No se puede garantizar que los negocios, situación financiera o resultados de las operaciones de la Compañía no se verán afectados por el acaecimiento de dichos hechos y que, como resultado de ello, la capacidad de la Compañía de repagar las Obligaciones Negociables y realizar otros pagos o distribuciones no se verá adversamente afectada.

**Riesgos relacionados con la industria de generación de energía y electricidad en Argentina**

***Riesgo regulatorio***

Las operaciones de la Compañía están y seguirán estando sujetas a importantes riesgos debido al marco regulatorio en el que funciona. Por ejemplo, el gobierno anterior introdujo cambios regulatorios con el objetivo de implementar controles de precios en el Mercado Spot. Si bien existe incertidumbre sobre la eliminación por parte del Gobierno Argentino de estos

controles de precios y el restablecimiento de un marco regulatorio económicamente favorable para la Compañía, es importante resaltar que el actual Gobierno Argentino ha dictado una serie de normas –el Decreto 134/15, las Resoluciones N° 6 y 7 del año 2016 del Ministerio de Energía y Minería (MEYM), Decreto N°258/2016 y las Resoluciones ENRE N° 1 y 2 del año 2016, con la finalidad de iniciar un proceso de normalización del Sector Eléctrico Nacional en general. Entre las medidas a implementarse, se dispuso iniciar un proceso de regularización de los contratos de concesión de las dos distribuidoras más importantes del país (Resolución 7/16).

Además, el Decreto N°134/15 ha declarado la emergencia del Sector Eléctrico Nacional con vigencia hasta el 31/12/17 y ha instruido al MEYM a implementar un programa en relación con los segmentos de generación, transporte y distribución, para adecuar la calidad y seguridad del suministro y garantizar su prestación en condiciones técnicas y económicas adecuadas.

Por su parte, la Resolución MEYM N° 6/16, retomó la práctica normal de fijar el precio estacional en ocasión de la aprobación de la programación del sistema haciendo propicia esa oportunidad para definir nuevos valores para dicho precio. En ese orden, la Resolución 6/16 volvió a establecer un precio estacional único para todo el mercado eléctrico mayorista (“MEM”) con ciertas salvedades establecidas en la norma.

Ahora bien, hasta tanto el Gobierno Argentino no restablezca un marco regulatorio que modifique los actuales controles de precios vigentes de modo de eliminar el desequilibrio entre el precio estacional cobrado a los consumidores finales y los costos de generar electricidad, los resultados de las operaciones y el ingreso de caja de la Compañía seguirán afectados negativamente en el futuro. Si estos cambios no llegan a producirse, el flujo de fondos de la Compañía podría ser significativamente más bajo e incierto. Además, el Gobierno Argentino, podría modificar desfavorablemente el entorno regulatorio, empeorando las condiciones en las que opera la Compañía, lo que podría afectar el pago de las Obligaciones Negociables.

Asimismo, la Compañía desarrolla su actividad en un mercado altamente regulado el cual ha visto restringido sus ingresos por mecanismo de precios máximos y por distintas medidas como el FONINVEMEM. Si bien las consideraciones esgrimidas en la reciente normativa sancionada parecieran ser favorables para la Compañía, las políticas del Gobierno Argentino podrían cambiar el curso y suscitarse medidas que limiten o castiguen más aún a las compañías del sector pudiendo llegar incluso a la expropiación de las Centrales por considerarlas de utilidad pública, circunstancia en la que la Compañía no podrá continuar su negocio, recibiendo únicamente una compensación económica por dicha expropiación. Este hecho dañaría la situación económica y financiera de la Compañía y podría perjudicar el pago de las Obligaciones Negociables.

#### ***CAMMESA y otros clientes del sector podrían alterar y demorarse en los pagos a los generadores de energía eléctrica***

Los generadores de energía eléctrica perciben a través de CAMMESA los pagos correspondientes a la potencia puesta a disposición y la energía suministrada al Mercado Spot y bajo la Resolución 220/2007, no así la remuneración correspondiente a la potencia y energía comprometida en el MAT ya que dichos conceptos son abonados a cada generador directamente por cada Gran Usuario. Existe un déficit creciente entre los pagos percibidos por CAMMESA y las acreencias de las empresas generadoras respecto de dicha entidad. Esto se explica debido a que el precio percibido de CAMMESA respecto de la energía eléctrica comercializada en el Mercado Spot se encuentra regulado por el Gobierno Nacional y es inferior al costo marginal de generación de la energía eléctrica que CAMMESA debe reembolsar a los generadores. Ello sin perjuicio de que la intención del Gobierno Argentino pareciera orientarse a que exista un equilibrio entre el precio a percibir de CAMMESA y el costo marginal, objetivo que indudablemente no podrá ser alcanzado en el corto plazo.

El Gobierno Nacional ha estado cubriendo este déficit mediante aportes reembolsables del tesoro. Como estos aportes del tesoro no están alcanzando a cubrir la totalidad de las acreencias de los generadores por sus ventas de potencia y energía al Mercado Spot, la deuda de CAMMESA con los generadores se ha ido acrecentando en el tiempo. No puede asegurarse que las diferencias entre el Precio Spot y el precio de generación de la energía eléctrica no continuarán o no se incrementarán en el futuro o que CAMMESA podrá realizar o que realizará pagos a los generadores, tanto respecto de energía como de capacidad vendida en el Mercado Spot. La incapacidad de los generadores, tales como la Compañía, de cobrar sus créditos de CAMMESA podría tener un efecto sustancialmente adverso sobre sus ingresos en efectivo y, consecuentemente, sobre el resultado de sus operaciones, su condición financiera y con el riesgo de impactar en la posibilidad de pago de las Obligaciones Negociables.

#### ***La capacidad de la Compañía de generar electricidad depende en gran medida de la disponibilidad de gas natural***

La Compañía podrá ver afectada su producción en caso de falta de suministro de gas natural y/o falta de suministro de gasoil. Si bien el combustible utilizado para la generación eléctrica es suministrado por CAMMESA, podrían ser afectado entre otras cosas por, (i) la disponibilidad y transporte de gas natural/gasoil en Argentina, (ii) la capacidad de celebrar contratos con productores locales de gas natural y empresas transportadoras de gas natural, (iii) la necesidad de importar mayores cantidades de gas natural a un precio superior al aplicable al suministro local como resultado de una baja producción local y (iv) la redistribución de gas ordenada por la Secretaría de Energía en el marco de la Nota 6866, dada la actual escasez de suministro. Adicionalmente, el suministro de electricidad a grandes consumidores bajo el “Plan de Energía Plus” y Contratos de Abastecimiento (véase “La Industria Eléctrica en la Argentina y su Regulación – Marco Normativo y Regulatorio – Precio de la Energía Eléctrica – Energía Plus” en este Prospecto) requiere la suscripción de contratos de suministro de gas natural en firme y de transporte.

Debe tenerse en cuenta, además, que el incremento en la demanda de gas natural, especialmente en el invierno y la escasez de suministro, pueden resultar en una incapacidad de las empresas encargadas del suministro de proveer el gas natural requerido para el funcionamiento normal de las Centrales.

El riesgo de la escasez o falta en el suministro del gas natural sin perjuicio de estar mitigado por la posibilidad de su reemplazo por gasoil, podría tener un efecto adverso significativo en la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía y en la posibilidad de pago de las Obligaciones Negociables.

#### ***Competencia y capacidad de transmisión de electricidad***

Las empresas generadoras de energía están conectadas a las líneas de transmisión de electricidad que pasan por sus Centrales, que tienen una capacidad de transporte limitada, pudiendo en ciertas circunstancias llegar al máximo de su capacidad. De la misma manera, la Compañía no puede asegurar que nuevas generadoras no se conecten a las mismas líneas de transmisión. La Compañía no puede garantizar que, eventualmente, se efectuarán las inversiones necesarias por parte del Estado Nacional o los usuarios para incrementar la capacidad de transporte del sistema en caso de ser necesario.

De ser así, el despacho de las sociedades podría verse afectado sustancial y negativamente porque la línea de transmisión podría no contar con la capacidad suficiente para transportar la producción de todas las Centrales conectadas. Consecuentemente, los resultados de las operaciones de la Compañía podrían verse afectados, al igual que su condición financiera y la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables.

#### ***La demanda de energía es estacional, en gran medida, debido a los cambios climáticos***

La demanda de energía fluctúa según la estación del año y ello impacta en forma directa en los ingresos de la Compañía y su situación financiera. Los cambios climáticos influyen significativamente en la demanda de energía por los clientes. Especialmente en verano, asociada con la necesidad de enfriamiento, y, eventualmente, en invierno por la necesidad de mayor iluminación y calefacción, la demanda de energía aumenta considerablemente. Cabe destacar que la Compañía posee contratos de abastecimiento según el cual la Emisora es renumerada no solo por la energía suministrada, sino también por la potencia puesta a disposición de CAMMESA, lo cual reduce significativamente el impacto de las fluctuaciones en la demanda de energía. Sin perjuicio de ello, cambios climáticos podrían influir sustancial y adversamente en la demanda de energía e, indirectamente, en el resultado de las operaciones de la Compañía y en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

#### **Riesgos relacionados con la Compañía**

##### ***La Compañía depende de sus activos de generación***

La Compañía depende de la operación exitosa de las Centrales y de la venta de la electricidad generada en la misma a precios suficientes para continuar sus operaciones y para cumplir con sus obligaciones financieras y de pago de deuda. Las Centrales podrían no generar electricidad suficiente debido, entre otras razones, a escasez o interrupciones en la provisión de gas natural, errores operativos y otros problemas operativos y técnicos y modificaciones no previstas del marco legal o regulatorio en el cual operan. Asimismo, los costos de generación de la Compañía podrían aumentar como consecuencia de distintos factores. Si ello sucediera la Compañía no posee otros activos significativos que le permitan contar con un ingreso de fondos con los cuales afrontar las eventuales pérdidas que se generarían por la interrupción del funcionamiento de las Centrales, y/o por su incapacidad de hacer frente a las obligaciones asumidas, afectando la capacidad para el pago de las Obligaciones Negociables.

##### ***Las dificultades operativas podrían limitar la capacidad de la Compañía de generar electricidad***

La Compañía podría experimentar dificultades operativas propias de la industria en la cual se desenvuelve que podrían requerir la suspensión temporaria de sus actividades, gastos significativos de mantenimiento o afectar su capacidad de generar electricidad, afectando en forma adversa los resultados de sus operaciones. La operación de instalaciones como las de la Compañía trae aparejados innumerables riesgos, incluidos fallas o averías en equipos de generación, componentes electromecánicos o, en general, cualquiera de los activos de la Compañía necesarios para la generación de electricidad, accidentes, disputas laborales, rendimientos en niveles inferiores y/o consumos internos superiores a los esperados. Las instalaciones y equipos más antiguos, aun cuando cuenten con un buen mantenimiento, pueden requerir gastos significativos de capital a fin de lograr que continúen funcionando eficientemente, o de adecuarlos a nuevas reglamentaciones ambientales.

En caso que existieran dificultades operativas que afecten las actividades de generación de la Compañía, ésta podría ver sus ingresos disminuir, lo cual podría tener un efecto adverso sobre los resultados de sus operaciones y podría afectar en forma negativa su capacidad de repago de las Obligaciones Negociables. GEMSA estima que no tiene dificultades operativas que puedan afectar la continuidad de servicio. Las fallas técnicas propias de las Centrales se solucionan con recursos propios y de terceros. Asimismo para los casos extremos de fallas severas con tiempos prolongados de indisponibilidad el riesgo se intenta mitigar a través de la contratación de un seguro que cubre el margen bruto del negocio.

##### ***Errores humanos o tecnológicos en las actividades de la Compañía podrían ocasionar pérdidas directas e indirectas a la Compañía***

En el curso de las operaciones de la Compañía podrían producirse pérdidas directas o indirectas ocasionadas por procesos internos no adecuados, defectos tecnológicos, errores humanos o como consecuencia de ciertos eventos externos. El control y el manejo de estos riesgos, en particular aquellos que puedan afectar las operaciones de las Centrales, están basados en la adecuada formación y entrenamiento del personal y en la existencia de procedimientos operacionales y planes de mantenimiento preventivo que minimizan las posibilidades de ocurrencia y el impacto que estos riesgos pueden producir. Si bien gran parte de estos riesgos se encuentran cubiertos por pólizas vigentes, cualquier falla en alguno de estos procedimientos puede resultar en pérdidas directas o indirectas para la Compañía, lo cual podría tener un impacto adverso a los negocios, la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía, y, consecuentemente, en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

#### ***Riesgos relacionados con las coberturas de los seguros contratados por la Compañía***

Si bien a criterio de la Compañía la cobertura de seguros respecto a la operación de las Centrales cumple con los estándares aplicables a la industria no pueden brindarse garantías de la existencia o suficiencia de una cobertura de riesgo por cualquier riesgo o pérdida en particular.

De hecho, las pólizas de seguros contratadas pueden llegar a ser insuficientes para cubrir el real valor de los bienes asegurados en caso que los valores recuperables en concepto de seguro no lleguen a cubrir el valor de reposición de los mismos debido a, por ejemplo, la antigüedad de los bienes asegurados, a que las pólizas de seguro tienen condiciones, límites y sublímites que pueden afectar el cálculo de la indemnización, a que las sumas aseguradas en las pólizas que cubren el lucro cesante tienen en cuenta no el monto asegurado sino el margen bruto que hubiera realmente tenido la unidad durante el tiempo que duró el siniestro, entre otras causas que pueden alterar la rentabilidad prevista de la Compañía.

Si se produjera un siniestro o cualquier otro hecho que no esté amparado por las actuales pólizas de seguro contratadas, la Compañía podría experimentar pérdidas sustanciales o verse obligada a desembolsar montos considerables de sus propios fondos, lo que podría tener un efecto adverso significativo en su situación patrimonial y por ende en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

#### ***Los resultados de las operaciones y la situación patrimonial de la Compañía dependen en gran medida de la contribución de sus gerentes y otros empleados clave***

El desempeño actual y futuro de la Compañía depende significativamente de la contribución continua de los gerentes y otros empleados clave. Con respecto a la selección del personal de la Compañía, la incorporación y reasignación del personal en relación de dependencia debe hacerse observando las competencias, habilidades, aptitudes y conocimientos de la persona correspondiente para alcanzar los objetivos que se propongan para el puesto, la capacidad, trabajo, honestidad y dedicación de los mismos. La Compañía no puede garantizar que en el futuro pueda contar con el mismo equipo de ejecutivos, o que de incorporarse nuevos ejecutivos en reemplazo de éstos, posean los mismos conocimientos y aptitudes. La falta de un equipo de ejecutivos competentes podría afectar las actividades de la Compañía, su situación patrimonial, el resultado de sus operaciones y por ende la capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

#### ***Las actividades de la Compañía podrían causar daño ambiental por lo que están sujetas a estrictas regulaciones ambientales, cuyo incumplimiento podría derivar en la imposición de sanciones. La sanción de normas más severas sobre la materia podría implicar inversiones adicionales de capital e incrementar los costos operativos.***

Las actividades de la Compañía, como todo el sector de generación de energía, están sujetas a regulaciones medioambientales y a leyes referidas a la protección de la salud y seguridad de las personas, el manejo y disposición de residuos peligrosos y la descarga de efluentes al suelo, al aire y en el agua.

Las operaciones de la Compañía podrían causar daños ambientales o algún otro daño. Si bien la Compañía no se ha visto obligada a efectuar gastos en materia de reparaciones por daños ambientales, podría tener que incurrir en dichos gastos en el futuro, los cuales podrían impactar negativamente en los resultados operativos.

Por otro lado, es preciso señalar que en caso que la Compañía no cumpla con la regulación ambiental vigente, ello podría dar lugar a la imposición de sanciones (multa, clausura, etc.), así como a la revocación o suspensión de los permisos y/o habilitaciones ambientales necesarias para el desarrollo de las actividades de la Compañía, afectando su normal funcionamiento. Para mayor información, ver “*La Industria Eléctrica y su Regulación—Normativa Ambiental*”.

Finalmente, debe tenerse presente que en la medida en que las normas ambientales se vuelvan más exigentes, el monto y la disponibilidad de las inversiones y gastos requeridos para dotar de confiabilidad a las actividades de la Compañía podrían aumentar considerablemente y al mismo tiempo podrían disminuir la disponibilidad de fondos para otros propósitos.

#### **Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables**

##### ***Riesgo relacionado con la volatilidad y posible inexistencia de un mercado activo para la negociación de las Obligaciones Negociables***

La Sociedad no puede garantizar la existencia de un mercado activo para las Obligaciones Negociables una vez efectuada la oferta de las mismas bajo el Programa. Si bien la Emisora podría solicitar el listado de las Obligaciones Negociables en el

BYMA y su negociación en el MAE y/o en otros mercados autorizados del país o del exterior, no puede asegurarse que dichas autorizaciones sean otorgadas y en su caso la existencia de un mercado secundario para las Obligaciones Negociables.

Tanto el precio y como el volumen de negociación de las Obligaciones Negociables pueden ser muy volátiles. Tampoco puede asegurarse que los futuros precios de negociación de las Obligaciones Negociables no serán inferiores al precio al que fueron inicialmente ofrecidas al público, ya sea por motivos inherentes a la Compañía o por factores totalmente ajenos a la misma. Asimismo, la liquidez y el mercado de las Obligaciones Negociables pueden verse afectados por las variaciones en la tasa de interés y por el decaimiento y la volatilidad de los mercados para títulos valores similares, así como también por cualquier modificación en la liquidez, la situación patrimonial, económica, financiera y/o de otro tipo, la solvencia, los resultados, las operaciones y/o los negocios de GEMSA, la capacidad de GEMSA de cumplir con sus obligaciones en general y/o con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables en particular.

#### ***Riesgo relacionado con la volatilidad y los acontecimientos en otros países con mercados emergentes***

El mercado para los títulos valores emitidos por sociedades argentinas está influenciado por las condiciones económicas, políticas y de mercado imperantes en la Argentina y, en diverso grado, por las de otros países con mercados emergentes. Aunque las condiciones económicas son diferentes en cada país, el valor de las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa también podría ser afectado en forma adversa por los acontecimientos económicos, políticos y/o de mercado en uno o más de los otros países con mercados emergentes. No es posible asegurar que los mercados financieros y bursátiles no serán afectados en forma adversa por los acontecimientos de la Argentina y/o de otros países con mercados emergentes, o que tales efectos no afectarán en forma adversa el valor de las Obligaciones Negociables.

#### ***La Sociedad podría rescatar las Obligaciones Negociables en forma total o parcial***

Las Obligaciones Negociables podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o parcial por razones impositivas o por otras causas que especifiquen los Suplementos correspondientes, de conformidad con los parámetros que en ellos se determine, respetando siempre el trato igualitario de los inversores.

A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento, la Sociedad podrá rescatar las Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que se produjeran ciertos cambios en la legislación impositiva. Las Obligaciones Negociables que se rescaten, lo serán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las Obligaciones Negociables, más los intereses devengados e impagos sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adicional pagadero e impago en ese momento respecto de las mismas, más cualquier otro monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables. La Emisora no puede determinar si las exenciones a las retenciones impositivas vigentes en la actualidad en la Argentina se modificarán o no en el futuro; sin embargo, si se eliminara la exención vigente y se cumplieran ciertas otras condiciones, las Obligaciones Negociables podrían ser rescatables a opción de la Emisora.

Como consecuencia de un rescate de las Obligaciones Negociables un inversor podría no estar en condiciones de reinvertir los fondos provenientes del mismo en un título que devengue una tasa de interés efectiva similar a la de las Obligaciones Negociables.

#### ***En caso de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial los tenedores de las Obligaciones Negociables emitirán su voto en forma diferente a los demás acreedores quirografarios***

En caso que la Compañía se encontrare sujeta a concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier Clase y/o Serie, estarán sujetos a las disposiciones previstas por la Ley de Concursos y Quiebras, Ley N° 24.522 y sus modificatorias (la "Ley de Concursos y Quiebras"), y demás normas aplicables a procesos de reestructuración empresariales y, consecuentemente, algunas disposiciones de las Obligaciones Negociables no se aplicarán. Conforme a la Ley de Concursos y Quiebras, las obligaciones de la Sociedad respecto de las Obligaciones Negociables están subordinadas a ciertos derechos preferentes. En caso de liquidación, estos derechos preferentes estipulados por ley, incluidos reclamos laborales, obligaciones con garantía real, aportes previsionales, impuestos y los gastos y costas judiciales vinculadas a los mismos tendrán prioridad sobre cualquier otro reclamo, inclusive reclamos de los inversores respecto de las Obligaciones Negociables.

La normativa de la Ley de Concursos y Quiebras establece un procedimiento de votación diferencial al de los restantes acreedores quirografarios a los efectos del cómputo de las dobles mayorías requeridas por la Ley de Concursos y Quiebras, las cuales exigen mayoría absoluta de acreedores que representen 2/3 partes del capital quirografario. Conforme este sistema diferencial, el poder de negociación de los titulares de las Obligaciones Negociables puede ser significativamente menor al de los demás acreedores de la Compañía.

En particular, la Ley de Concursos y Quiebras establece que en el caso de títulos emitidos en serie, tales como las Obligaciones Negociables, los titulares de las mismas que representen créditos contra el concursado participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de dichos créditos conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios. Dicho procedimiento establece que: (i) se reunirán en asamblea convocada por el fiduciario o por el juez en su caso; (ii) en ella los participantes expresarán su conformidad o rechazo de la propuesta de acuerdo preventivo que les corresponda, y manifestarán a qué alternativa adhieren para el caso que la propuesta fuere aprobada; (iii) la conformidad se computará por el capital que representen todos los que hayan dado su aceptación a la propuesta, y como si fuera otorgada

por una sola persona; las negativas también serán computadas como una sola persona; (iv) la conformidad será exteriorizada por el fiduciario o por quien haya designado la asamblea, sirviendo el acta de la asamblea como instrumento suficiente a todos los efectos; (v) podrá prescindirse de la asamblea cuando el fideicomiso o las normas aplicables a él prevean otro método de obtención de aceptaciones de los titulares de créditos que el juez estime suficiente; (vi) en los casos en que sea el fiduciario quien haya resultado verificado o declarado admisible como titular de los créditos, de conformidad a lo previsto en el artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras, podrá desdoblarse su voto; se computará como aceptación por el capital de los beneficiarios que hayan expresado su conformidad con la propuesta de acuerdo al método previsto en el fideicomiso o en la ley que le resulte aplicable; (vii) en el caso de legitimados o representantes colectivos verificados o declarados admisibles en los términos del artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras, en el régimen de voto se aplicará el inciso (vi) anterior; y (viii) en todos los casos, el juez podrá disponer las medidas pertinentes para asegurar la participación de los acreedores y la regularidad de la obtención de las conformidades o rechazos.

En adición a ello, ciertos precedentes jurisprudenciales han sostenido que aquellos titulares de las Obligaciones Negociables que no asistan a la asamblea para expresar su voto o que se abstengan de votar, no serán computados a los efectos de los cálculos que corresponden realizar para determinar dichas mayorías.

La consecuencia del régimen de obtención de mayorías antes descrito y de los precedentes judiciales mencionados hace que, en caso que la Compañía entre en un proceso concursal o de reestructuración de sus pasivos, el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables con relación al de los restantes acreedores financieros y comerciales pueda verse disminuido.

***Las obligaciones de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables estarán subordinadas a ciertas obligaciones legales***

Conforme a la ley de concursos y quiebras, las obligaciones de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables están subordinadas a ciertos derechos preferentes. En caso de liquidación, estos derechos preferentes estipulados por ley, incluidos reclamos laborales, obligaciones con garantía real, aportes previsionales, impuestos y los gastos y costas judiciales vinculadas a los mismos tendrán prioridad sobre cualquier otro reclamo, inclusive reclamos de los inversores respecto de las Obligaciones Negociables.

***Eventual cuestionamiento de Obligaciones Negociables denominadas en dólares estadounidenses a ser integradas y pagadas en pesos.***

La Argentina experimentó y continúa experimentando restricciones de acceso a la compra y venta de billetes y divisas extranjeras, ello puede derivar en que las Obligaciones Negociables bajo el Programa que eventualmente estén denominadas en dólares estadounidenses, sean integradas en pesos y asimismo los servicios de pago de capital e intereses bajo las mismas sean realizados en pesos, al tipo de cambio que oportunamente se determine.

De dictarse sentencia firme de tribunal competente que ordenara aplicar la normativa cambiaria podría verse afectada negativamente la capacidad de los inversores de recuperar su inversión en términos de la moneda dólar estadounidense y la expectativa de rendimiento de las Obligaciones Negociables que eventualmente se emitan en dicha moneda en la medida en que el peso se deprecie con relación al dólar estadounidense.

## INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

*Este resumen destaca cierta información relevante de la Emisora que figura en otros capítulos de este Prospecto. Este resumen no pretende ser completo y puede no contener toda la información que es relevante o importante para el inversor. Antes de invertir en las Obligaciones Negociables, el inversor debe leer cuidadosamente este Prospecto (junto con los estados financieros auditados y no auditados y notas relacionadas) y los correspondientes Suplementos en su totalidad para un entendimiento más completo del negocio de la Compañía y de las Obligaciones Negociables.*

### Inscripciones societarias e información de contacto

GEMSA, CUIT 30-68243472-0, es una compañía de capital cerrado cuyas acciones no se encuentran en la oferta pública de la Argentina o del extranjero, siendo una subsidiaria de Albanesi S.A. (“Albanesi”). El domicilio social y la sede de las oficinas administrativas de la Emisora se encuentran en Av. Leandro N. Alem 855, piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El responsable de relaciones con el mercado es Guillermo Gonzalo Brun, D.N.I. 20.298.131, y el responsable de relaciones con el mercado suplente es Juan Gregorio Daly, D.N.I. 24.365.221, quienes se desempeñan en las oficinas de la Compañía ya referenciadas.

### El Grupo Albanesi

El Grupo Albanesi es un grupo empresario argentino de capitales privados dedicado a productos y servicios en los mercados de gas natural y energía eléctrica.

En el mercado de comercialización y transporte de gas natural cuenta con más de 20 años de experiencia abasteciendo a industrias y a usinas eléctricas de todo el país.

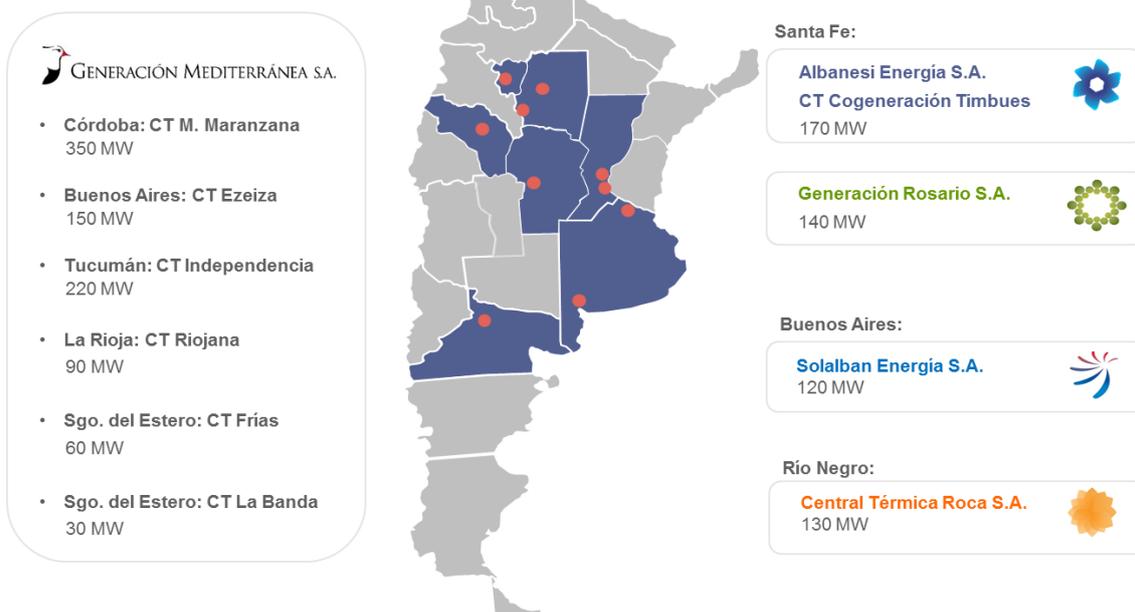
En el mercado eléctrico el grupo ha tenido un importante crecimiento durante los últimos 10 años y hoy se posiciona como uno de los líderes en el mercado argentino. Según CAMMESA, al 31 de diciembre de 2017 es uno de los principales grupos dedicados a la generación y venta de energía eléctrica de Argentina en términos de MW de capacidad de generación instalada. Opera diez centrales termoeléctricas ubicadas en diversas provincias de Argentina, nueve de las cuales son de su propiedad (incluyendo la planta generadora de Solalban Energía S.A., de la cual es propietario de un 42%). Estas centrales generadoras poseen una capacidad de generación instalada total de 1.460 MW y se lleva invertido más de U\$S 900 millones desde el 2005.

Durante los últimos nueve meses comenzaron a operar comercialmente 570 MW en 5 centrales del grupo. Para esta capacidad adicional se han firmado los acuerdos correspondientes con CAMMESA, de conformidad a los marcos regulatorios de la Resolución 220/2007 y de la Resolución 21/2016. Asimismo el Grupo Albanesi tiene 60 MW en construcción, destinados al cierre de ciclo de Central Térmica Roca S.A, cuyo inicio de operación comercial se estima para el segundo trimestre de 2018. Para esta capacidad adicional se ha firmado el acuerdo correspondiente con CAMMESA, de conformidad con el marco regulatorio establecido en la Resolución 220/2007.

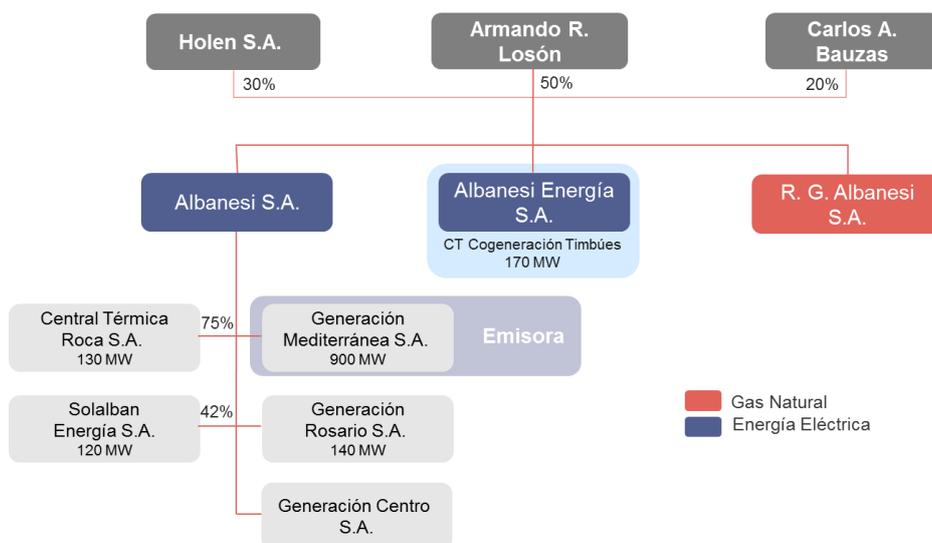
Adicionalmente, en el marco de la Resolución 287/2017, el Grupo Albanesi fue adjudicado con 3 proyectos, mediante los cuales se van a instalar 375 MW de nueva capacidad: un proyecto de cogeneración por 100 MW ubicado en Arroyo Seco que será desarrollado a través de Generación Centro S.A y 275 MW para Generación Mediterránea S.A. en dos proyectos que contemplan el de cierre de ciclo en CT M. Maranzana y CT Ezeiza, (para una mayor descripción de los proyectos de cierre de ciclo, ver la sección “Proyectos de Generación Mediterránea S.A.”). Se espera que estos proyectos estén operativos en el primer semestre de 2020.

El siguiente mapa muestra la ubicación de las plantas generadoras en operación comercial:

## 1460 MW Operativos



El siguiente cuadro muestra las principales sociedades del Grupo Albanesi y el porcentaje de participación en cada una de ellas a la fecha del presente Prospecto:



### Generación Mediterránea S.A.

Generación Mediterránea S.A. (GEMSA) se dedica a la generación y venta de energía eléctrica; es una compañía subsidiaria de Albanesi S.A. Cuenta con 6 centrales térmicas operativas distribuidas a lo largo del país, que comercializan la energía generada bajo distintos marcos regulatorios. Las centrales se encuentran en las provincias de Córdoba, Tucumán, Buenos Aires, La Rioja y Santiago del Estero, todas alimentadas con gas natural y gasoil como combustible alternativo.

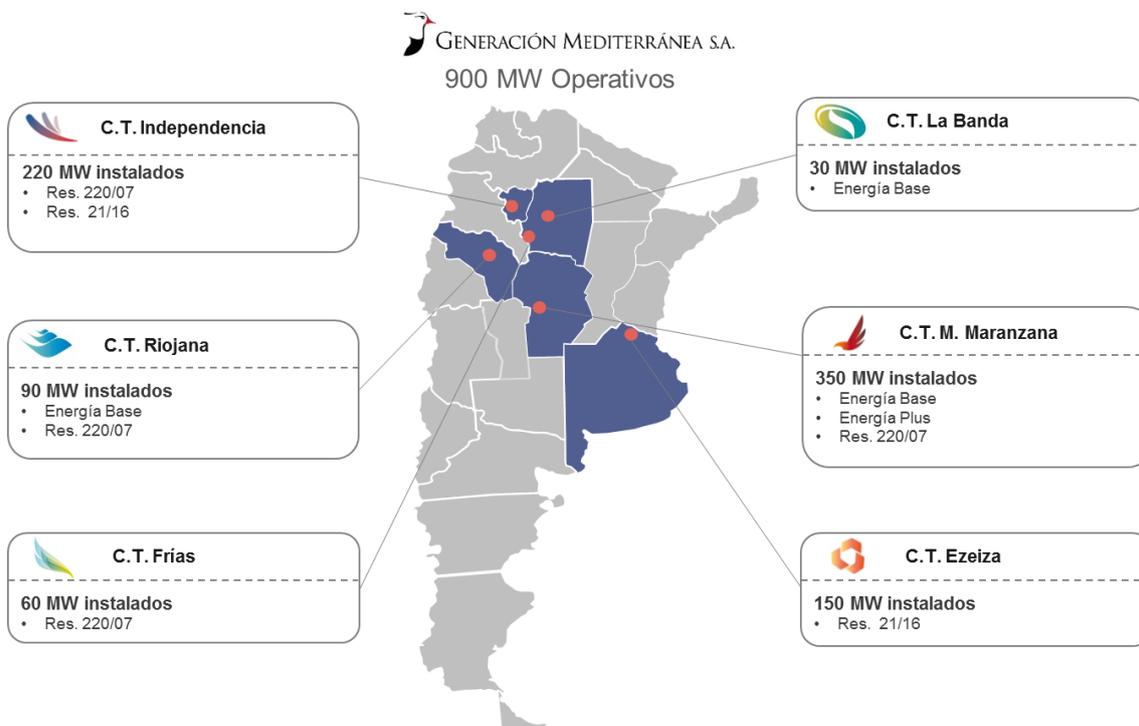
A la fecha de este Prospecto la capacidad nominal instalada de Generación Mediterránea S.A., es de 900 MW.

### Ventajas Competitivas de la Compañía

- Empresa líder en generación eléctrica con amplio track-record en el desarrollo de proyectos: GEMSA cuenta con una capacidad instalada total de 900 MW, de los cuales 760 MW fueron construidos por el Grupo Albanesi.
- Plataforma de generación diversificada: 6 centrales térmicas operando bajo distintos marcos regulatorios.

- Flujo estable y predecible: contratos de venta de capacidad de largo plazo, contratos con mantenimiento de largo plazo con proveedores de turbinas y seguro de pérdida de beneficio aportan consistencia al flujo de caja.
- Cobertura natural contra la devaluación: contratos denominados en dólares americanos.
- Fluida relación con proveedores de equipos: financiamiento de turbinas con tecnología reconocida en el mercado eléctrico.
- Flexibilidad de operación brindada por el tamaño y la disposición modular de las turbinas.

Distribución Geográfica de las Centrales Térmicas de GEMSA:



### Marcos Regulatorios

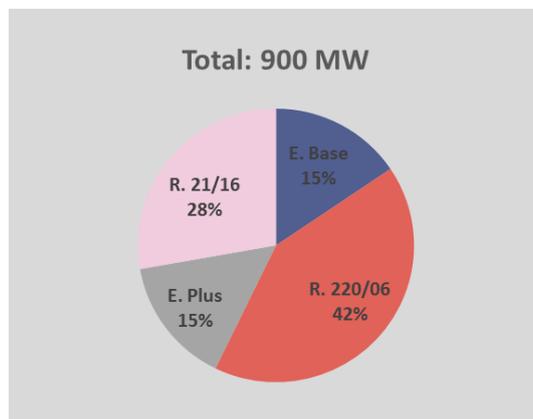
Los ingresos de GEMSA provienen de la venta de capacidad de generación y electricidad bajo los siguientes marcos regulatorios (para una descripción más detallada ver sección “La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación”):

- (i) Resolución 220/2007. Bajo esta resolución, se instrumentan contratos de abastecimiento de largo plazo entre CAMMESA y Agentes Generadores, Cogeneradores o Autogeneradores que no estuvieran en actividad a la fecha de la Resolución. Se vende la disponibilidad de energía eléctrica a CAMMESA bajo la modalidad "take or pay". La tarifa que CAMMESA retribuye en estos acuerdos incluye: (a) el precio de la potencia que se pone a disposición de CAMMESA al precio establecido en cada Contrato de Abastecimiento y (b) el pago asociado a los costos de operación y mantenimiento por la generación de energía eléctrica asociada a esas máquinas. Los contratos están denominados en dólares estadounidenses.
- (ii) Resolución 21/2016. Similar a la Resolución 220/2007, mediante estos acuerdos se ofrece y compromete la disponibilidad de potencia bajo la modalidad “take or pay”. La tarifa que CAMMESA retribuye en estos acuerdos incluye: (a) el precio de la potencia que se pone a disposición de CAMMESA establecido en cada uno de los Contratos de Demanda y (b) el pago asociado a los costos de operación y mantenimiento por la generación de energía eléctrica asociada a esas máquinas. Los contratos están denominados en dólares estadounidenses.
- (iii) Resolución 95/2013, y sus modificatorias (vigente Resolución 19/2017- Energía Base). Bajo esta resolución, se vende la disponibilidad de potencia a CAMMESA comprometida bajo la modalidad "take or pay". La tarifa que CAMMESA retribuye por la potencia en el marco de esta regulación incluye: (a) el precio de la potencia disponible comprometida y puesta a disposición de CAMMESA y (b) el pago de los costos asociados a la operación y mantenimiento para la generación de la energía eléctrica. Esta tarifa se mantuvo sin modificaciones hasta el año 2013, año en el cual se realizaron los primeros incrementos. La Resolución 19/2017 estableció la dolarización de la remuneración asociada a la Energía Base.
- (iv) Resolución 1281/2006 (Energía Plus). Bajo esta resolución, los clientes con un consumo de electricidad superior a 300 kW deben contratar el abastecimiento que excede el registro de demanda que tuvieron en el año 2005 con empresas de generación eléctrica instaladas a partir de septiembre de 2006. En los contratos

de Energía Plus se establece un precio monómico para la energía y están denominados en dólares estadounidenses.

Adicionalmente, en el marco de la Resolución 287/2017, GEMSA fue adjudicada con 2 proyectos mediante los cuales se van a instalar 275 MW de nueva capacidad. Se espera que estos proyectos estén operativos en el primer semestre de 2020. Bajo esta resolución, los contratos de demanda mayorista con CAMMESA serán compensados con una cantidad fija de electricidad disponible y con una cantidad variable de electricidad suministrada, tienen una duración de 15 años y están denominados en dólares estadounidenses.

Porcentaje de MW atribuidos a cada Marco Regulatorio de las centrales de GEMSA:



A continuación, se describen brevemente las características de cada una de estas centrales térmicas:

(i) **C.T. M. Maranzana**

Generalidades

La central térmica, ubicada en Río Cuarto, provincia de Córdoba cuenta actualmente con una potencia instalada de 350 MW.

Fue adquirida por el Grupo Albanesi en 2005. La central contaba originalmente con dos ciclos cerrados de 35 MW cada uno, totalizando una capacidad nominal de 70 MW. El ciclo cerrado tiene dos módulos. En cada módulo hay una turbina de gas de 24 MW nominales y una de vapor de 11 MW nominales.

En el año 2007, se inició la primera etapa de ampliación que consistió en la instalación de dos unidades Pratt & Whitney modelo SWIFTPAC FT8-3. Cada una de estas unidades (o turbogrupos) está compuesta por dos turbinas de gas de 30 MW cada una que transmite su potencia mecánica a un único generador de 60 MW. Los dos turbogrupos, con una potencia nominal total de 120 MW, entraron en operación comercial en los meses de octubre y noviembre de 2008 respectivamente, entregando energía eléctrica al SADI a través de una línea de alta tensión en doble terna que las vincula con la red de 132 kV de la Empresa Provincial de Energía de Córdoba (“EPEC”).

En el 2010, GEMSA llevó adelante la segunda etapa de ampliación a través de la instalación de nueva unidad Pratt & Whitney modelo SWIFTPAC FT8-3. A partir de septiembre del 2010 la planta tuvo una capacidad nominal de 250 MW. En la segunda etapa del proyecto de ampliación también se instaló un sistema de descarga múltiple de combustible líquido lo que facilita el abastecimiento a través de camiones tanque.

A 2010, la inversión total en esta planta fue de U\$S 130 millones, que incluyó la expansión de la capacidad de generación, instalación de nuevas turbinas, ampliación de tanques de almacenamiento, 35 km de tubería de conexión al gasoducto de Transportadora Gas del norte, dos líneas de transmisión de alta tensión de 132 kV conectadas al SADI, transformadores de potencia y sistemas de control.

Durante 2016 se comenzó una nueva ampliación mediante la instalación de dos turbinas Siemens SGT800 de 50 MW nominales cada una. Las nuevas turbinas iniciaron operación comercial en julio de 2017, elevando la potencia nominal de la central a un total de 350 MW.

Las obras necesarias para la implementación del proyecto comprendieron la instalación de las nuevas turbinas, de dos campos transformadores, de dos equipos de refrigeración, la ampliación del sistema interno de distribución de gas natural, ampliación de almacenamiento de gasoil y de su sistema de control y la obra civil relacionada a los ítems anteriores junto con el montaje.

Esta capacidad opera con contratos con CAMMESA por 90 MW, bajo el marco regulatorio establecido en la Resolución 220/2007. La inversión de este proyecto de ampliación de C.T. Maranzana asciende aproximadamente a U\$S 83,9 millones.

### Actividad

La central comercializa su potencia disponible bajo tres esquemas regulatorios: a CAMMESA en el marco de la Resolución 220/2007, al mercado de Energía Plus bajo Resolución 1281/2006 y a CAMMESA en el marco la Resolución 95/2013, modificada por la Resolución 19/2017 de la Secretaría de Energía (Energía Base).

### Provisión y almacenamiento de combustible

En cuanto a la provisión de combustible para la generación eléctrica bajo Resolución 220/2007 y Resolución 95/2013 y sus modificatorias (Energía Base), CAMMESA es el responsable de abastecer la central con gas natural o gasoil. A fin de respaldar los contratos de energía plus con sus clientes la central firmó un contrato de abastecimiento de gas natural con Rafael G. Albanesi S.A.

En cuanto al combustible líquido, desde la adquisición de la central se ampliaron las instalaciones de almacenamiento llevándola de 3.000 m<sup>3</sup> a 7.250 m<sup>3</sup> de capacidad total lo que permite la operación con combustible líquido por hasta 3 días y medio sin necesidad de reposición de combustible en caso de ser necesario.

### Mantenimiento

La central cuenta con un contrato de mantenimiento de largo plazo con PW Power Systems Inc., proveedor de las turbinas instaladas durante las ampliaciones realizadas en 2007 y 2010 (180 MW).

La central también posee un contrato de mantenimiento de largo plazo con Siemens Industrial Turbomachinery AB y con Siemens S.A. por las dos turbinas Siemens SGT800 de 50 MW cada una. El acuerdo fue firmado en 2016 y su vencimiento opera a las 37.000 horas efectivas de operación, que en función de estimaciones realizadas, equivalen a 10 años de plazo operativos.

También posee un taller propio de mantenimiento y reparaciones con un stock de repuestos Siemens y PW. Esto otorga confiabilidad al funcionamiento de las turbinas y permite el cumplimiento con los acuerdos de venta de energía.

## **(ii) C.T. Independencia**

### Generalidades

La central térmica, ubicada en la ciudad de San Miguel de Tucumán, provincia de Tucumán cuenta actualmente con una potencia instalada de 220 MW.

Fue adquirida por el Grupo Albanesi en 2009. La Central se encontraba fuera de servicio y fue comprada con el objetivo de instalar dos turbogeneradores SWIFTPAC FT8-3 de tecnología Pratt & Whitney de 60 MW cada uno. Dicha tecnología es idéntica a la instalada en la C.T. Maranzana y Solalban Energía S.A. Los dos turbogrupos entraron en operación comercial en el mes de noviembre de 2011 con una capacidad nominal de la central a 120 MW.

El trabajo se realizó en el año 2011 y el mismo incluyó la instalación de las nuevas turbinas, una extensión de la conexión de gas natural existente, la construcción de una planta de tratamiento de agua, la restauración y construcción de tanques de almacenamiento de gasoil y de agua y la construcción de otras instalaciones auxiliares. Las turbinas pueden funcionar tanto con gas natural como con gasoil de ser necesario. La inversión total realizada fue de U\$S 85 millones.

Durante 2016 comenzó una nueva ampliación mediante la instalación de dos turbinas Siemens SGT800 de 50 MW nominales cada una. El proyecto tuvo dos etapas. La primera turbina Siemens SGT800 de 50 MW comenzó a operar comercialmente en agosto de 2017 y la segunda turbina comenzó en febrero 2018, elevando la potencia nominal de la central a un total de 220 MW.

Para ambas etapas ya se firmaron los contratos de abastecimiento con CAMMESA por 90 MW, bajo el marco regulatorio establecido en la Resolución 21/2016. La inversión para ambas etapas fue de aproximadamente U\$S 79 millones.

### Actividad

La central tiene su potencia disponible comprometida en distintos contratos bajo dos esquemas regulatorios: (i) con CAMMESA en el marco de la Resolución 220/2007 por una potencia comprometida de 100 MW; (ii) con CAMMESA en el marco de la Resolución 21/2016 por una potencia comprometida de 90 MW.

### Provisión y almacenamiento de combustible

En lo que respecta a la provisión de combustible para la generación de energía, CAMMESA es la encargada de abastecer la central con gas natural o gasoil. Por otro lado, con el fin de respaldar los contratos de la Resolución 220/2007, la central firmó un contrato de provisión de gas natural con Rafael G. Albanesi S.A.

En cuanto al combustible líquido, la Central cuenta con un tanque diario de 1.000 m<sup>3</sup> de capacidad y con tanques de almacenamiento de gasoil con una capacidad de 30.000 m<sup>3</sup> adicionales, lo que representa un máximo de 23 días de suministro de combustible con la planta operando a plena capacidad.

#### Mantenimiento

La central cuenta con un contrato de mantenimiento de largo plazo con PW Power Systems Inc., proveedor de las turbinas instaladas durante 2011 (120 MW).

La central también posee un contrato de mantenimiento de largo plazo con Siemens Industrial Turbomachinery AB y con Siemens S.A. por las dos turbinas Siemens SGT800 de 50 MW cada una. El acuerdo fue firmado en 2016 y su vencimiento opera a las 37.000 horas efectivas de operación, que en función de estimaciones realizadas, equivalen a 10 años de plazo operativos.

También posee un taller propio de mantenimiento y reparaciones con un stock de repuestos Siemens y PW. Esto otorga confiabilidad al funcionamiento de las turbinas y permite el cumplimiento con los acuerdos de venta de energía.

### **(iii) C.T. Ezeiza**

#### Generalidades

Es una nueva central ubicada en la localidad de Ezeiza, provincia de Buenos Aires y actualmente cuenta con una potencia instalada de 150 MW.

#### Construcción C.T. Ezeiza

Central Térmica Ezeiza es un proyecto “greenfield” que involucró la adquisición de un predio de 8 hectáreas en el municipio de Ezeiza en julio de 2016, la construcción de una nueva planta de generación y la instalación de tres turbinas Siemens SGT-800 de 50MW cada una, totalizando 150MW.

El proyecto se programó en dos etapas. Durante la primera etapa se instalaron 100 MW de potencia en dos turbinas Siemens SGT800 de 50 MW cada una. Ambas turbinas comenzaron a operar comercialmente en septiembre 2017. Durante la segunda etapa se instaló una tercera turbina Siemens SGT800 de 50 MW de potencia nominal que comenzó a operar comercialmente en febrero de 2018, llevando a la central a los 150MW de potencia nominal instalada. La inversión estimada para ambas etapas es de aproximadamente U\$S 160 millones.

#### Actividad

Para ambas etapas se han firmado los contratos de abastecimiento correspondientes con CAMMESA por 139,5MW, los cuales fueron adjudicados en la misma licitación pública que el proyecto en la C.T. Independencia, bajo la Resolución 21/2016.

#### Provisión y almacenamiento de combustible

En cuanto a la provisión de combustible, CAMMESA es la encargada de abastecer la central con gas natural o gasoil. La Central cuenta con tres tanques de almacenamiento de gasoil, con una capacidad de 1.750 m<sup>3</sup> cada uno (total 5.250 m<sup>3</sup>), que permiten operar con combustible líquido durante 6 días sin necesidad de reposición. A su vez, la planta cuenta con un sistema de descarga para el abastecimiento del combustible a través de camiones.

#### Mantenimiento

La central firmó un contrato de mantenimiento de largo plazo con Siemens Industrial Turbomachinery AB y con Siemens S.A. por las tres turbinas Siemens SGT800 de 50 MW. El acuerdo fue firmado en 2016 y su vencimiento opera a las 37.000 horas efectivas de operación, que en función de estimaciones realizadas, equivalen a 10 años de plazo operativos.

También posee un taller propio de mantenimiento y reparaciones con un stock de repuestos. Esto otorga confiabilidad al funcionamiento de las turbinas y permite el cumplimiento con los acuerdos de venta de energía.

### **(iv) C.T. Riojana**

#### Generalidades

La central se encuentra ubicada en la ciudad de La Rioja, provincia de La Rioja y actualmente cuenta con una potencia instalada de 90 MW.

Fue adquirida por el Grupo Albanesi en 2010. La Central se encontraba fuera de servicio y se repararon las tres turbinas de ciclo abierto: una marca John Brown con una capacidad de generación de 14 MW y otras dos Fiat con una capacidad de generación nominal de 13 MW cada una. Las tres unidades iniciaron su operación comercial en mayo del 2011 con una capacidad nominal instalada de 40 MW.

Durante 2016 se comenzó una ampliación mediante la instalación de una turbina Siemens SGT800 de 50 MW nominales. La turbina comenzó a operar comercialmente en mayo de 2017, llegando a los 90 MW de capacidad nominal instalada de la central. La inversión del proyecto fue de aproximadamente U\$S 43,3 millones.

#### Actividad

La central tiene su potencia disponible comprometida en distintos contratos bajo dos esquemas regulatorios: (i) con CAMMESA en el marco de la Resolución 220/2007 de la Secretaría de Energía con una potencia comprometida de 45 MW, respaldado por la nueva turbina Siemens STG800 de 50 MW de capacidad nominal; y (ii) a CAMMESA bajo la Resolución 95/2013, modificada por la Resolución 19/2017 de la Secretaría de Energía (Energía Base) a través de los 40 MW de las turbinas Fiat y John Brown.

#### Provisión y almacenamiento de combustible

En cuanto a la provisión de combustible para la generación eléctrica, CAMMESA es la encargada del abastecimiento de la Central con gas natural o gasoil.

La planta cuenta con tanques de almacenamiento de gasoil con una capacidad de 3.500 m<sup>3</sup>, lo que representa hasta 5 días de suministro de combustible con la Central operando a plena capacidad.

#### Mantenimiento

La central posee un contrato de mantenimiento de largo plazo con Siemens Industrial Turbomachinery AB y con Siemens S.A. por la turbina Siemens SGT800 de 50 MW. El acuerdo fue firmado en septiembre de 2016 y su vencimiento opera a las 37.000 horas efectivas de operación, que en función de estimaciones realizadas, equivalen a 10 años de plazo operativos.

Adicionalmente posee un taller propio de mantenimiento, stock de repuestos y asistencia técnica permanente.

### **(v) C.T. Frías**

#### Generalidades

La central se encuentra ubicada en la localidad de Frías, provincia de Santiago del Estero y cuenta con una potencia instalada de 60 MW.

Fue adquirida por el Grupo Albanesi en 2010. La central se encontraba originalmente fuera de servicio, y se inició el proyecto para instalar los 60MW de nueva capacidad de generación en 2014.

En el año 2015 finalizaron las obras necesarias para la instalación de una nueva turbina con tecnología PW Power Systems, cuya capacidad de generación nominal es de 60 MW. Para tal fin se realizaron los siguientes trabajos: instalación de la nueva turbina, adecuación del gasoducto existente, construcción de acueductos, tanques de agua y planta de tratamiento de agua, construcción de sistema de descarga para el abastecimiento del combustible a través de camiones y tanques de combustible, construcción de instalaciones auxiliares y la obra civil relacionada a los ítems anteriores.

La central obtuvo la habilitación por parte de CAMMESA a partir del 5 de diciembre de 2015. La inversión total de la instalación de la nueva generación de capacidad en la central fue de aproximadamente U\$S 55 millones.

#### Actividad

La central posee su potencia disponible comprometida con CAMMESA en el marco de la Resolución 220/2007. Son 55,5 MW de potencia disponible comprometida.

#### Provisión y almacenamiento de combustible

En cuanto a la provisión de combustible para la generación eléctrica, CAMMESA es el responsable de abastecer la central con gas natural o gasoil. La Central cuenta con dos tanques de almacenamiento de gasoil, con una capacidad total de 2.000 m<sup>3</sup>, que permiten operar con combustible líquido durante 6 días sin necesidad de reposición. A su vez, la planta cuenta con un sistema de descarga para el abastecimiento del combustible a través de camiones.

#### Mantenimiento

La central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con PWPS y un taller propio de mantenimiento y reparaciones con un stock de repuestos. PWPS es el responsable de la asistencia técnica permanente. Esto otorga confiabilidad al funcionamiento de la turbina y permite el cumplimiento de los acuerdos de venta de energía.

(vi) **C.T. La Banda**

Generalidades

La central se encuentra ubicada en la localidad de La Banda, provincia de Santiago del Estero y cuenta con una potencia instalada de 30 MW. Dicha capacidad está compuesta por 2 turbinas duales de ciclo simple marca Fiat de 15 MW cada una. Fue adquirida por el Grupo Albanesi en 2012.

Actividad

La central tiene su potencia disponible comprometida con CAMMESA bajo la Resolución 95/2013, modificada por la Resolución 19/2017 de la Secretaría de Energía (Energía Base), a través de los 30 MW de las turbinas Fiat.

Provisión y almacenamiento de combustible

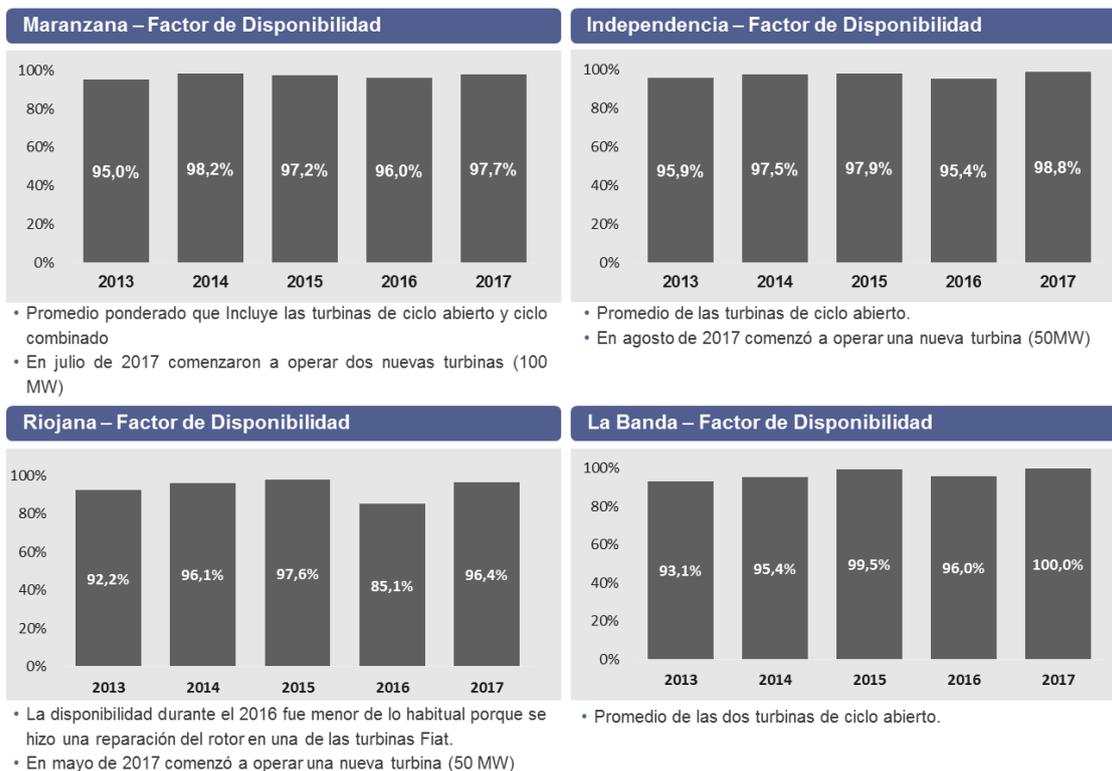
En cuanto a la provisión de combustible para la generación eléctrica, CAMMESA es el responsable de abastecer la central con gas natural o gasoil.

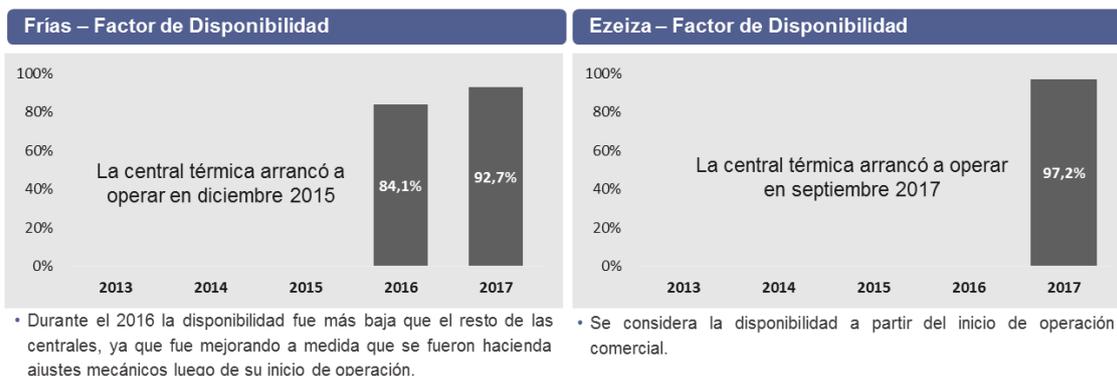
Mantenimiento

El mantenimiento de la central es realizado por personal propio de GEMSA.

**Disponibilidad**

El siguiente cuadro muestra la evolución del factor de disponibilidad registrada desde el 2013 y el 31 de diciembre de 2017 para las centrales de Generación Mediterránea S.A.





La alta disponibilidad refleja el resultado de los mantenimientos programados que se realizan permanentemente en las Centrales en todos sus equipos con el objetivo de asegurar el cumplimiento con los acuerdos de venta de energía firmados y reducir los costos relacionados con penalidades por indisponibilidad.

### Proyectos de Generación Mediterránea S.A.

El Grupo Albanesi ha desarrollado un importante portfolio de nuevos proyectos de energía con un equipo que cuenta con experiencia desde el análisis y desarrollo, hasta la ejecución y posterior operación y mantenimiento de los mismos.

Entre mayo de 2017 y febrero de 2018 se finalizó la construcción e instalación de 570 MW nominales, de los cuales 400 MW fueron dentro de 4 de las centrales térmicas de GEMSA. De esta manera, GEMSA concluyó y ejecutó exitosamente el plan operativo planteado para 2017 y 2018.

Asimismo, en el marco de la licitación pública bajo la Resolución 287/2017, GEMSA fue adjudicada con nuevos contratos con CAMMESA por un total de 251 MW que implicarán la instalación de 275 MW de nueva capacidad nominal en Central Térmica M. Maranzana (125 MW) y Central Térmica Ezeiza (150 MW). Dicha licitación pública tuvo como objetivo la mejora en la eficiencia del sistema de generación eléctrica, por lo que se focalizó en cierres de ciclos existentes y proyectos de cogeneración. En el caso de las expansiones del Grupo, en ambos casos involucra cierres de ciclo de turbinas de gas que operan actualmente a ciclo abierto.

#### Ampliación C.T. Modesto Maranzana

En el marco de la Resolución 287/2017, GEMSA resultó adjudicada por 113 MW de capacidad comprometida para la Central Térmica M. Maranzana.

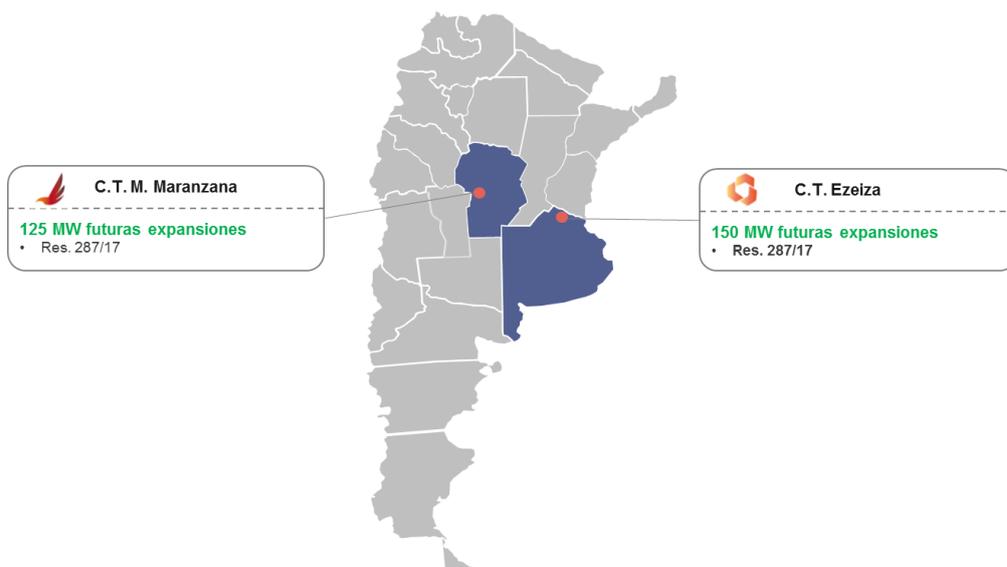
Para cumplir con este compromiso se planea expandir la capacidad instalada de la central en 125 MW. La ampliación consiste en la instalación de una nueva turbina de gas Siemens SGT-800 de 50 MW nominales de ciclo abierto de idénticas características a las dos turbinas instaladas durante 2017 y el cierre de ciclo de las tres turbinas mencionadas. El proceso involucra adicionalmente la instalación de tres calderas de recuperación marca VOGT Power International Inc. y una turbina de vapor Siemens de 75 MW. Se espera esta nueva ampliación se encuentre operativa durante el primer semestre de 2020, lo que elevaría la capacidad instalada de la central a 475 MW.

#### Ampliación C.T. Ezeiza

En el marco de la Resolución 287/2017, GEMSA resultó adjudicada por 138 MW de capacidad comprometida para la Central Térmica Ezeiza.

Para cumplir con este compromiso se planea expandir la capacidad instalada de la central en 150 MW. La ampliación consiste en la instalación de una nueva turbina de gas Siemens SGT800 de 50 MW nominales de ciclo abierto de idénticas características a las tres turbinas instaladas durante 2017 y 2018 y el cierre de ciclo de las cuatro turbinas mencionadas. El proceso involucra adicionalmente la instalación de cuatro calderas de recuperación marca VOGT Power International Inc. y de dos turbinas de vapor (es decir dos sistemas de 2x1) cuyos proveedores aún no han sido definidos. Se espera esta nueva ampliación se encuentre operativa durante el primer semestre de 2020, lo que elevaría la capacidad instalada de la central a 300 MW. A la fecha se encuentran firmados contratos de adquisición de los equipos.

Distribución Geográfica de los proyectos de Generación Mediterránea S.A.:



## **FUSIONES**

### **a) Fusión 2015**

Con fecha 15 de octubre de 2015, mediante la asamblea general ordinaria y extraordinaria de GEMSA y las asambleas celebradas por las Sociedades Absorbidas (según se define a continuación) se aprobó la fusión por absorción de la Sociedad GEMSA con Generación Independencia S.A., Generación La Banda S.A. y Generación Riojana S.A. (las “Sociedades Absorbidas” y junto con GEMSA las “Sociedades Participantes”) (la “Fusión”), habiéndose firmado el correspondiente Acuerdo Definitivo de Fusión en fecha 10 de noviembre de 2015. La fecha efectiva de fusión fue el 1° de enero de 2016, fecha a partir de la cual GEMSA asumió todos los derechos y obligaciones existentes de las Sociedades Absorbidas. Toda la información expuesta en este Prospecto anterior a esta fecha, no incluye información de las Sociedades Absorbidas. Esta fusión fue aprobada por el Directorio de CNV mediante resolución N° 18.003 de fecha 22 de marzo de 2016. Asimismo, mediante resolución N° 18.004 y 18.006 el Directorio de CNV aprobó la disolución sin liquidación de Generación Independencia S.A. (“GISA”) y la transferencia de la autorización de oferta pública oportunamente otorgada a GISA en favor de GEMSA. La mencionada fusión se encuentra inscrita en la Inspección General de Justicia en el N° 8171, L° 79, T° - de sociedad por acciones en la fecha 18 de mayo de 2016.

Todos los documentos relativos a las mencionadas fusiones se encuentran disponibles en la página de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>) en el ítem “Hechos Relevantes”.

### **b) Fusión GFSA**

Con fecha 18 de octubre de 2016, las asambleas generales de GEMSA y Generación Frías S.A. (según se define a continuación), aprobó la fusión por absorción de la Sociedad con Generación Frías S.A. (“GFSA”) (la “Fusión GFSA”), habiéndose firmado el correspondiente Acuerdo Definitivo de Fusión en fecha 15 de noviembre de 2016. La fecha efectiva de fusión fue el 1° de enero de 2017, fecha a partir de la cual GEMSA asumió todos los derechos y obligaciones existentes de la GFSA. Toda la información expuesta en este Prospecto anterior a esta fecha, no incluye información de GFSA. Esta fusión fue aprobada por el Directorio de CNV mediante resolución N° 18.537 de fecha 2 de marzo de 2017. Asimismo, mediante resolución N° 18.538 el Directorio de CNV aprobó la disolución sin liquidación de Generación Frías S.A. La mencionada fusión se encuentra inscrita en la Inspección General de Justicia en el N° 5168, L° 83, T° - de sociedad por acciones en la fecha 17 de marzo de 2017.

Todos los documentos relativos a la fusión se encuentran disponibles en la página de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>) en el ítem “Hechos Relevantes”.

El objetivo de la Fusión es, a través de una reorganización empresarial, perfeccionar y optimizar la explotación de las actividades económicas y las estructuras operativas, administrativas y técnicas de las Sociedades Participantes con el propósito de lograr sinergias y eficiencias en el desarrollo de las operaciones a través de una sola unidad operativa.

Atendiendo a que las Sociedades Participantes son agentes generadores de energía eléctrica del MEM y que comparten como actividad principal la generación y comercialización de energía eléctrica, la conveniencia de la Fusión se basa en los siguientes motivos: a) la identidad de la actividad desarrollada por las Sociedades Participantes, la cual permite la integración y complementación que redundará en una mayor eficiencia en la operación; b) simplificar la estructura societaria de las Sociedades Participantes consolidando las actividades de las sociedades en una única sociedad; c) la sinergia que conformará

la unión de las distintas sociedades del grupo permitirá hacer más eficiente el ejercicio de control, dirección y administración del negocio energético; d) obtención de una mayor escala, permitiendo el incremento de la capacidad financiera para desarrollar nuevos proyectos; e) optimización en la asignación de los recursos existentes; f) aprovechar los beneficios resultantes de una dirección centralizada, unificando la toma de decisiones políticas y estratégicas que hacen al negocio, y eliminar así las multiplicaciones de costos (de índole legal, contable, administrativo, financiero, etc.); y g) desarrollo de mayores oportunidades de carrera de los recursos humanos de las Sociedades Participantes. Por otra parte, los beneficios indicados serán obtenidos sin implicar costos impositivos, en virtud de estar incluidos dentro del artículo 77 y siguientes de la ley del impuesto a las ganancias.

### **c) Fusión ASA/AISA**

Con fecha 18 de octubre de 2017, las Asambleas Generales Extraordinarias de Albanesi S.A. y Albanesi Inversora S.A. aprobaron la fusión por absorción de Albanesi S.A. con Albanesi Inversora S.A., pasando esta última a disolverse sin liquidación. La fecha efectiva de fusión fue el 1º de enero de 2018, fecha a partir de la cual Albanesi S.A. asumió todos los derechos y obligaciones existentes de Albanesi Inversora S.A.. Toda la información de Albanesi S.A. expuesta en este Prospecto anterior a esta fecha, no incluye información de Albanesi Inversora.

Todos los documentos relativos a esta fusión se encuentran disponibles en la página de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>) en el ítem “Hechos Relevantes”.

El objetivo de la Fusión es, a través de una reorganización empresarial, perfeccionar y optimizar la explotación de las actividades económicas y las estructuras operativas, administrativas y técnicas de las Sociedades Participantes con el propósito de lograr sinergias y eficiencias en el desarrollo de las operaciones a través de una sola unidad operativa. Atendiendo a que las sociedades participantes tienen como objeto principal el de inversión y resultando que las compañías que controlan son agentes generadores de energía eléctrica del Mercado Eléctrico Mayorista, compartiendo estas últimas como la actividad consistente en la generación y comercialización de energía eléctrica, la conveniencia de la fusión se basa en los siguientes motivos: a) la identidad de la actividad desarrollada por las sociedades participantes y, a su vez, de las sociedades que ambas controlan, lo que permite la integración y complementación que redundará en una mayor eficiencia en las operaciones; b) simplificar la estructura societaria de las sociedades participantes consolidando las actividades de las sociedades en una única sociedad controlante; c) la sinergia que conformará la unión de las distintas sociedades del grupo permitirá hacer más eficiente el ejercicio de control, dirección y administración del negocio energético; d) obtención de una mayor escala, permitiendo el incremento de la capacidad financiera para desarrollar nuevos proyectos; e) optimización en la asignación de los recursos existentes; y f) aprovechar los beneficios resultantes de una dirección centralizada, unificando la toma de decisiones políticas y estratégicas que hacen al negocio, y eliminar así las multiplicaciones de costos (de índole legal, contable, administrativo, financiero, etc.). Por otra parte, los beneficios indicados serán obtenidos sin implicar costos impositivos, en virtud de estar incluidos dentro del artículo 77 y siguientes de la Ley Nro. 20.628 de Impuesto a las Ganancias.

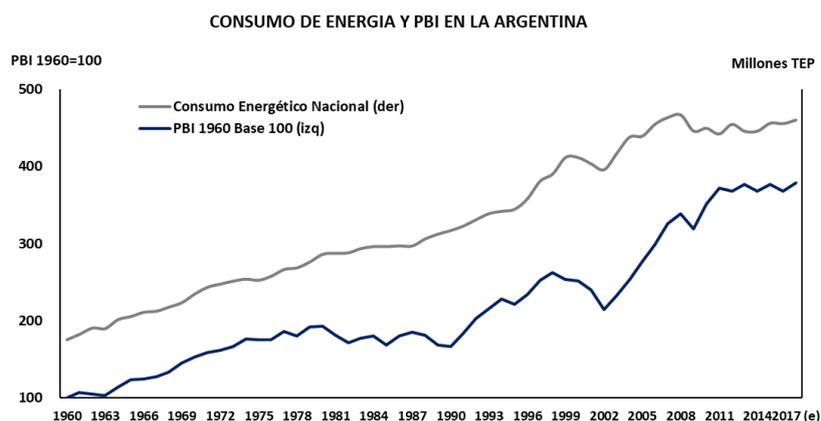
Con fecha 16 de enero de 2018, mediante Resolución RESFC- 2018-19281-APN-DIR#CNV de fecha 11 de enero de 2018 la CNV aprobó la Fusión por absorción antes descripta en los términos del Artículo 82 de la Ley General de Sociedades N°19.550 y el aumento de capital social con reforma de estatuto social decidido en el marco de la fusión, la cual se inscribió en IGJ en fecha 23 de febrero de 2018 bajo el número 3452 del libro 88, tomo: - de Sociedades por Acciones. En fecha 23 de febrero de 2018 la IGJ registró la disolución sin liquidación de AISA y su cancelación registral bajo el número 3453 del libro 88, tomo: - de Sociedades por Acciones.

## LA INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN

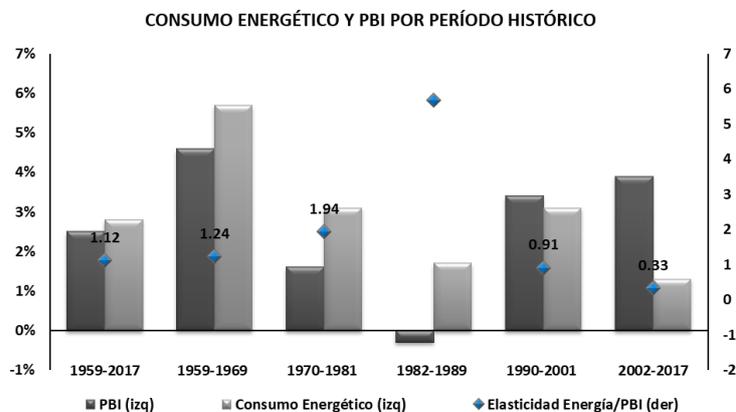
### Estructura Energética Argentina

#### Características estructurales del Sector Energético

La evolución de la demanda y consumo energético en la Argentina está correlacionada positivamente con la evolución del Producto Bruto Interno, implicando que a mayor crecimiento económico la demanda energética consolidada de todos los productos energéticos también crece. El crecimiento histórico del consumo energético tuvo un promedio anual acumulativo de 2.8% en los últimos 58 años, con una media de 1.3% anual acumulativa desde el 2002 a pesar que en este último periodo el crecimiento económico se elevó a una media del 3.9% anual que fue superior al 2.5% anual acumulativo desde 1959. Los últimos dos años de reducido crecimiento de consumo de energía primaria aparecen afectados por el proceso de fuerte recomposición tarifaria y reducen las cifras, probablemente un efecto transitorio.



El crecimiento del consumo energético en varios años de la primera década del siglo XXI fue resultado de un elevado crecimiento económico, que no fue motorizado tanto por un crecimiento del consumo del sector Industrial, sino preponderantemente por los sectores Residencial y Comercial como se advierte en los parámetros del consumo gasífero, de naftas y especialmente de electricidad. El estancamiento económico en que se ha desenvuelto la economía argentina desde 2011, redujo las tasas de crecimiento del consumo energético que se habían mostrado importantes entre 2003 y 2011.



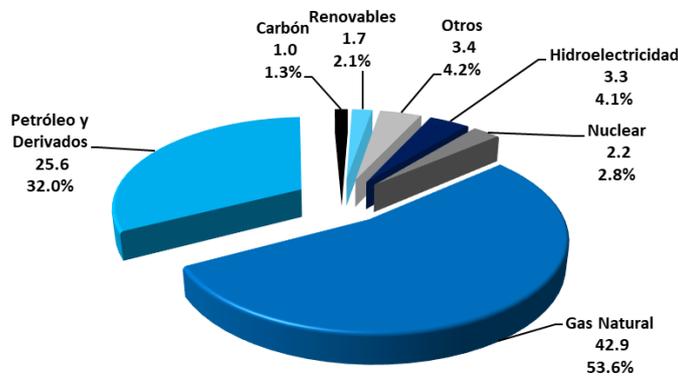
La elasticidad del consumo energético en relación al PBI en los últimos dos ciclos político-económicos es menor a décadas anteriores, con lo cual las restricciones a la demanda energética por insuficiente suministro y la necesidad de realizar importaciones para complementar la oferta energética doméstica, tuvieron impacto en la economía y debe subsanarse para dar certeza de suministro futuro a los consumidores. Si a futuro el desarrollo industrial se ampliara, las necesidades de abastecimiento energético para satisfacer una demanda creciente serían aún mayores.

PERÍODO HISTÓRICO-ECONÓMICO	PBI ANUAL	CONSUMO ENERGÉTICO	ELASTICIDAD ENERGÍA/PBI
1959-2017	2.5%	2.8%	1.12
1959-1969	4.6%	5.7%	1.24
1970-1981	1.6%	3.1%	1.94
1982-1989	-0.3%	1.7%	5.67
1990-2001	3.4%	3.1%	0.91
2002-2017	3.9%	1.3%	0.33

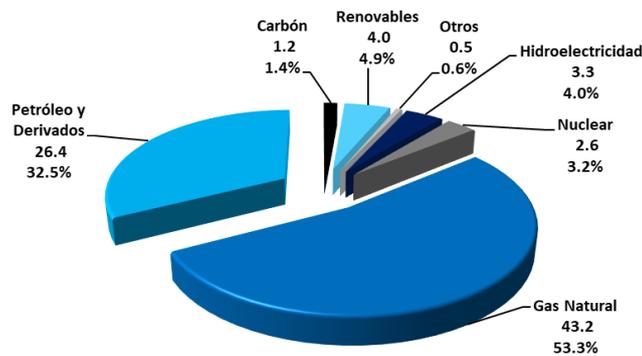
Las restricciones de abastecimiento de ciertos productos energéticos como el gas natural en el último ciclo de crecimiento económico hasta 2011 y relativamente moderado crecimiento de demanda energética en términos amplios, se deben principalmente a problemas en la oferta de estos productos energéticos, y a un crecimiento relevante de la demanda del segmento Residencial-Comercial en un contexto de recuperación industrial modesta con inversiones limitadas de expansión productiva en grandes consumidores energéticos.

La estructura del consumo primario energético en la Argentina es fuertemente dependiente de los hidrocarburos, con 86.8% en 2016 y un estimado de 87.2% en 2017.

**CONSUMO PRIMARIO ENERGÉTICO ARGENTINA 2016 (80.1 Millones TEP )**

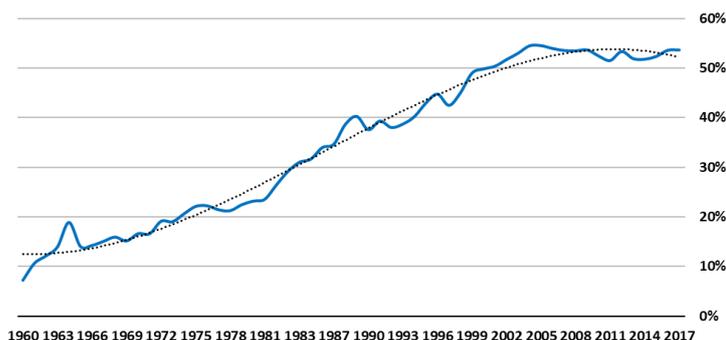


**CONSUMO PRIMARIO ENERGÉTICO ARGENTINA ESTIMADO 2017 (81.1 Millones TEP )**



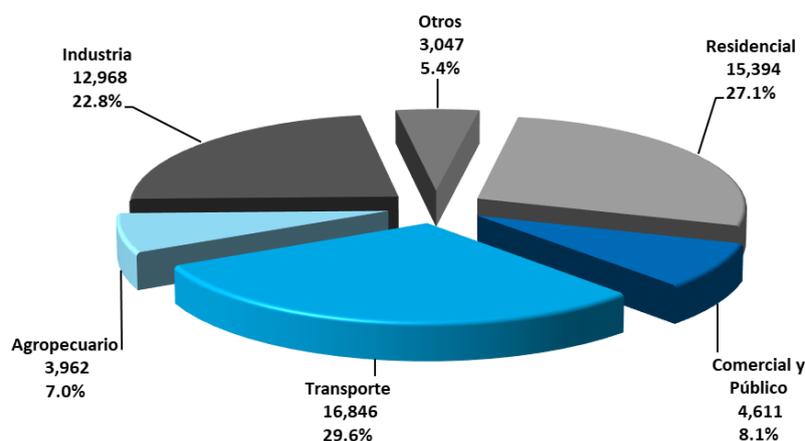
Este porcentaje se ha reducido levemente en los últimos cinco años por la obligación impuesta a los refinadores que abastecen combustibles, de incorporar porcentajes crecientes de biodiesel y bioetanol en su producción de gas oil y naftas. La característica estructural de tan alta dependencia de derivados del petróleo y del gas natural se da usualmente en pocos países, que poseen grandes reservas de petróleo y gas. La particularmente elevada dependencia del gas natural – 53.3% como estimación de 2017 - fluctúa anualmente en función de las cantidades importadas de gas natural, gas natural licuado (GNL) para satisfacer la demanda. A pesar de estas importaciones, la demanda potencial de gas natural se encuentra parcialmente insatisfecha en invierno en el segmento industrial - con restricciones al consumo, sin reemplazo por otros combustibles - y al segmento de generación termoeléctrica. Por la naturaleza, característica y costo de las inversiones necesarias, existe dificultad de modificar la estructura de consumo energético a corto plazo, pese a lo cual la actual Administración se ha fijado objetivos ambiciosos de incremento de fuentes renovables en el abastecimiento energético.

### PARTICIPACIÓN DEL GAS NATURAL EN CONSUMO INTERNO ENERGETICO



El consumo energético final en la Argentina – neto de pérdidas y transformación - se distribuye en forma equilibrada entre transporte, segmento industrial y residencial/comercial. Esta distribución es similar a otros países en desarrollo con territorio extenso y tamaño medio de población.

### ARGENTINA - CONSUMO FINAL DE ENERGÍA 2015 (Millones tep)



Como síntesis, pueden detallarse las siguientes características particulares de la demanda y oferta energética en la Argentina:

- Estructura atípicamente sesgada hacia el Petróleo y Gas, que es solo característica de los grandes exportadores de hidrocarburos como Medio Oriente, Rusia, países exportadores de LNG de África, o Venezuela.
- Adicionalmente, posee la particularidad que el 53.3% del consumo es dependiente del gas natural con una penetración gasífera en el consumo – a pesar de las importantes restricciones a la demanda potencial de este producto energético, que llevan a la sustitución por otros combustibles en generación eléctrica, y a restricciones directas a la demanda industrial en algunas ramas industriales -, superada por pocos países de grandes producciones excedentes de gas natural.
- Estancamiento en la oferta energética local – y en los últimos años también de la demanda interna que mitigó los problemas de escasez relativa -, ya que las inversiones de los últimos años en un sector energético estructuralmente dependiente de petróleo y gas, han sido insuficientes para incrementar efectivamente la oferta interna productiva que se vuelque a abastecer una demanda que en periodos de crecimiento económico también es creciente.
- Demanda potenciada en algunos segmentos específicos como el residencial y comercial tanto en gas natural como en energía eléctrica, por el retraso de tarifas, generando que las tasas de crecimiento del consumo energético residencial sean mayores a las razonables por su bajo precio.

### Estructura de Demanda y Suministro de Energía Eléctrica

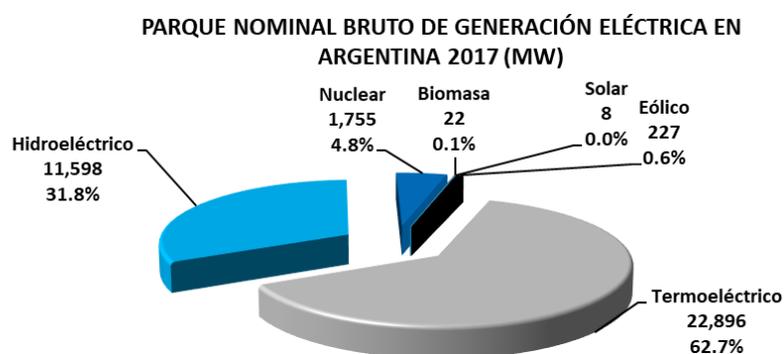
Esta Sección analiza la situación y perspectivas de la oferta y demanda eléctrica, principalmente en lo vinculado a un consumidor industrial.

## Estructura de la Oferta Eléctrica en la Argentina

El parque de generación eléctrica en la Argentina evolucionó de modo dispar a lo largo de la historia, con diferentes períodos de incremento de la oferta en respuesta a las políticas imperantes para satisfacer la demanda de energía eléctrica.

Si bien puede estimarse en forma provisoria que existen 36.505 MW nominales instalados a fin de 2017 – un incremento de 7.5% respecto de 2016, equivalente a 2.535 MW de disponibilidad nominal, que al ser en gran parte equipamiento nuevo, posee disponibilidad efectiva –, la potencia disponible operativa en el verano 2017/2018 se encuentra en torno a 28.500 MW más una reserva rotante del orden de 1.800 MW, según estimaciones. La diferencia entre la citada potencia nominal y la potencia efectiva a fin de 2017 se debe a que algunas unidades poseen restricciones de generación por insuficiencia de abastecimiento de combustibles, dificultades en alcanzar el rendimiento nominal, y un número de unidades de generación se encuentran recurrentemente en mantenimiento, o limitadas por cuestiones técnicas.

Durante 2017 ingresaron unidades pequeñas de emergencia constituidas mayormente por motores diésel por 608 MW, que se localizaron en diferentes regiones de acuerdo a las necesidades de ciudades generalmente pequeñas, para atender picos de demanda dadas las restricciones de subtransmisión o transformación que se presentan en varias localidades o regiones. Adicionalmente se incorporaron 755 MW en turbinas a gas en nuevas centrales o en centrales existentes a las que se añadieron estas unidades. En el cierre de ciclos combinados se añadió considerable potencia de 1.209 MW. También se inició la incorporación de unidades de energía renovable con 52 MW – solar, eólica y biomasa –, que sin embargo tendrá un crecimiento muy considerable entre 2018 y 2020. No hubo incorporación de potencia nuclear, y el revamping de los turbo grupos generadores en la Central hidroeléctrica Yacyretá incorporó la disponibilidad de 350 MW.



Las restricciones financieras del Estado condicionaron el ritmo de incorporación de centrales hidroeléctricas y nucleares en el pasado, debido a su elevado monto de inversión y largos plazos de ejecución. Las recurrentes crisis fiscales del estado argentino, obligaron a demoras y/o cancelaciones de estos grandes proyectos.

Por esta razón, sucesivos gobiernos de diferentes orientaciones ideológicas optaron por favorecer la incorporación de unidades de generación termoelectrónica de menor monto de inversión y menor plazo de incorporación la generación efectiva, aunque requiriendo el consumo de combustibles líquidos y gaseosos. Como usualmente la producción de estos combustibles existió en forma previsible y creciente en la Argentina, su provisión no representó un inconveniente restrictivo en el pasado. No obstante, esta política de incorporación de generación termoelectrónica encontró crecientes restricciones de provisión de combustibles fósiles de producción local, en particular en base a gas natural.

La crisis económica de 2002 aceleró aún más el vuelco a centrales termoelectrónicas dado su menor monto de inversión nominal y menor plazo de puesta en operación. Durante la etapa de iniciativa e inversión privada tras la transformación del Sector Eléctrico en la década del 90, los inversores privados concentraron sus decisiones en generación termoelectrónica, casi sin excepción relevante.

Tras la crisis del régimen regulatorio del Sector Eléctrico en el 2002, las inversiones continuaron preponderantemente con intervención del Estado, y expandiendo la oferta en base a generación termoelectrónica. También el Estado reanudó en el 2004 las obras de la central hidroeléctrica Yacyretá que fue completada – aunque su operación fuera de condiciones de diseño llevó a daño parcial en sus 20 turbo grupos –, y de la central nuclear Atucha II que estaba suspendida desde la década del 80 y fue completada por el Gobierno anterior.

La actual Administración inicio en marzo 2016 un programa agresivo de contratación de nueva potencia de generación, tanto de origen termoelectrónico como también de fuentes renovables. La incorporación se contrató por medio de contratos de disponibilidad de potencia y remuneración de despacho para el caso de unidades térmicas, y de compra de la energía disponible en el caso de unidades de generación eólica, solar, biomasa y pequeñas centrales hidroeléctricas.

En el crecimiento de la Potencia Instalada Nominal de las últimas décadas, predomina las unidades de generación termoelectrónica. El abastecimiento efectivo de la demanda estuvo signado por la oferta termoelectrónica, influida por períodos de mayor aporte hidroeléctrico. La oferta hidráulica creció en 25 años por la incorporación paulatina de las centrales Yacyretá,

Piedra del Águila y Pichi Picún Leufú. La oferta termoeléctrica creció 250% desde 1993 en que se desreguló el Sistema Eléctrico, con períodos de fuerte aceleración, y el parque hidroeléctrico nominal un 103% y nuclear 75%.

<b>POTENCIA NOMINAL BRUTA INSTALADA (Datos en MW a Diciembre de cada año)</b>											
<b>DATOS MERCADO ELÉCTRICO MAYORISTA - SISTEMA INTEGRADO</b>											
<b>AÑO</b>	<b>TÉRMICO</b>					<b>HIDROELÉCTRICO</b>	<b>NUCLEAR</b>	<b>BIOMASA</b>	<b>SOLAR</b>	<b>EÓLICA</b>	<b>TOTAL OFERTA NOMINAL GENERACIÓN</b>
	<b>TV</b>	<b>TG</b>	<b>DI</b>	<b>CC</b>	<b>SUBTOTAL</b>						
1992	4,857	1,518	82	84	6,541	5,721	1,005				13,267
1993	4,836	1,597	84	84	6,601	6,384	1,005				13,990
1994	4,836	2,128	84	84	7,132	7,309	1,005				15,446
1995	4,867	2,683	4	144	7,698	7,629	1,005				16,332
1996	4,783	2,943	4	144	7,874	8,230	1,005				17,109
1997	4,752	3,143	4	550	8,449	8,748	1,005				18,202
1998	4,548	3,161	4	1,513	9,226	8,668	1,005				18,899
1999	4,515	2,698	4	2,365	9,582	8,925	1,005				19,512
2000	4,515	2,032	4	4,238	10,789	8,925	1,005				20,719
2001	4,515	2,039	4	5,856	12,414	8,925	1,005				22,344
2002	4,515	2,022	4	6,271	12,812	9,021	1,005				22,838
2003	4,515	2,138	4	6,296	12,953	9,021	1,005				22,979
2004	4,526	2,098	4	6,299	12,927	9,100	1,005				23,032
2005	4,496	2,083	4	6,299	12,882	9,415	1,005				23,302
2006	4,463	2,266	4	6,361	13,094	9,934	1,005				24,033
2007	4,573	2,306	26	6,362	13,245	10,156	1,005				24,406
2008	4,438	2,901	267	7,488	15,065	10,156	1,005				26,226
2009	4,438	4,259	398	6,473	15,524	10,516	1,005				27,045
2010	4,438	3,524	607	8,184	16,624	11,036	1,005				28,665
2011	4,445	3,428	1,131	8,724	17,728	11,111	1,005		1	16	29,861
2012	4,451	4,071	1,347	9,205	19,074	11,148	1,005		6	112	31,345
2013	4,441	4,074	1,388	9,205	19,108	11,095	1,010		8	165	31,386
2014	4,451	4,035	1,415	9,191	19,092	11,106	1,010		8	187	31,403
2015	4,451	4,039	1,415	9,227	19,132	11,108	1,750		8	187	32,185
2016	4,451	5,251	1,834	9,227	20,763	11,240	1,755		17	8	33,970
2017	4,451	6,006	2,003	10,436	22,896	11,598	1,755		22	8	36,506

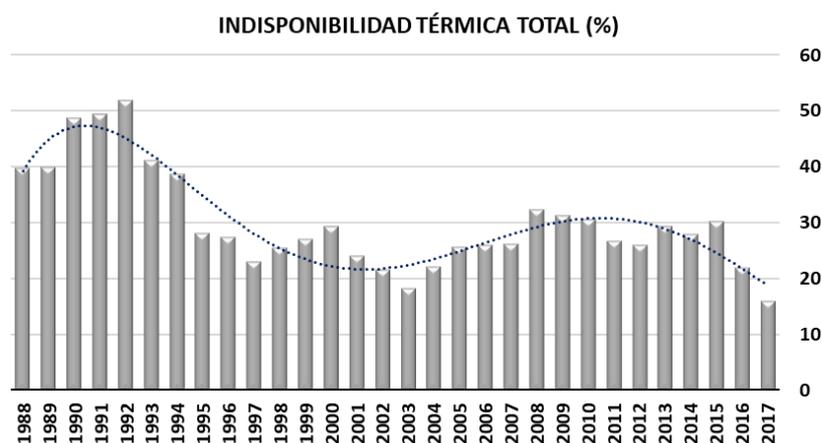
### Capacidad Nominal de Generación

La Potencia Instalada Nominal es dominada por la generación termoeléctrica, aunque el nivel de indisponibilidad de la misma es relativamente elevado. Una cantidad no menor de unidades de potencia termoeléctrica muestra elevada indisponibilidad de forma recurrente y no se encuentran disponibles para generar, en especial en el período de invierno durante el que las restricciones de combustibles reducen la potencia efectiva disponible.

Se estima que, al fin de 2017, la potencia efectiva disponible llegó al orden de 28.500 MW incluyendo reserva rotante de 1.800 MW, que no requirió ser utilizada en toda su magnitud debido a una demanda acotada en 2017, y la potencia disponible pudo satisfacer la demanda. En febrero 2017 se batió el récord de demanda de potencia y también de energía diaria para un Día Hábil. El 24 de febrero de 2017 se produjeron restricciones forzadas leves a la demanda, con importaciones de potencia menores a 2016, y con una reserva rotante significativamente superior al 2016. El parque de generación local logró aportar 24.559 MW de los 25.628 MW que se consumieron, más una reserva rotante de 1.614 MW.

En el inicio de 2018, la demanda máxima no supera a los registros de 2017, y el excedente de capacidad de generación es más holgado con gran protagonismo del parque termoeléctrico que superó su récord histórico despachándose 16.384 MW.

Solo en diciembre de 2016 y enero 2017, las inversiones en mantenimientos habían mejorado la disponibilidad del parque termoeléctrico con una disponibilidad de generación local que probablemente se encuentra en torno a 25.000 MW.



El incremento de potencia disponible efectiva mejoró sensiblemente en los dos últimos años tras incrementos de remuneración a generadores eléctricos, que aceleraron las reparaciones de unidades que estaban recurrentemente indisponibles, en adición a las incorporaciones citadas anteriormente.

### Infraestructura Eléctrica

Existen tres grandes centros de oferta de generación eléctrica en la Argentina:

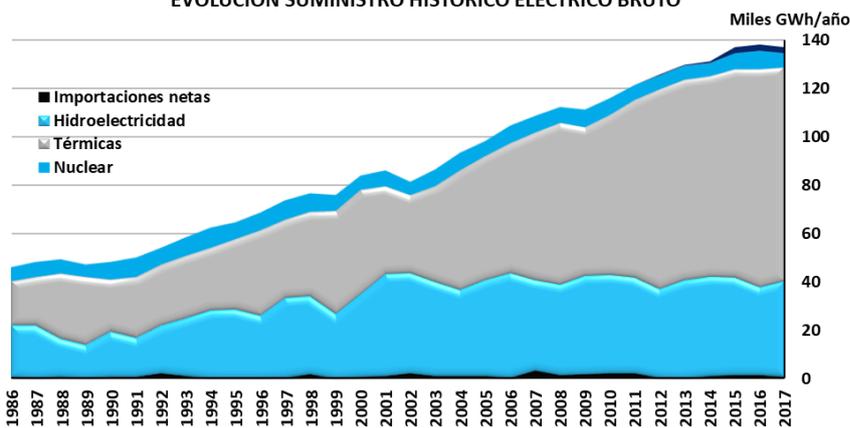
- Ciudad de Buenos Aires-GBA-Litoral (en Litoral se incluye Salto Grande)
- Comahue
- NEA

Históricamente, la oferta y la demanda eléctrica estaban vinculados por un sistema radial hacia Buenos Aires, con riesgos de inestabilidad en diversas regiones de reciente crecimiento de demanda con generación local insuficiente, como por ejemplo Cuyo, NOA en Salta, Centro y GBA. Los últimos Gobiernos realizaron grandes inversiones en una sustancial expansión del sistema de transmisión eléctrico en 500 kV con un tendido periférico de líneas de extra alta tensión en 550 kV que posiblemente no posean razonabilidad económica inmediata pero que sí la tendrán en el largo plazo:

- NOA-NEA
- Nueva línea Litoral-Buenos Aires
- Comahue-Cuyo
- Patagonia Sur



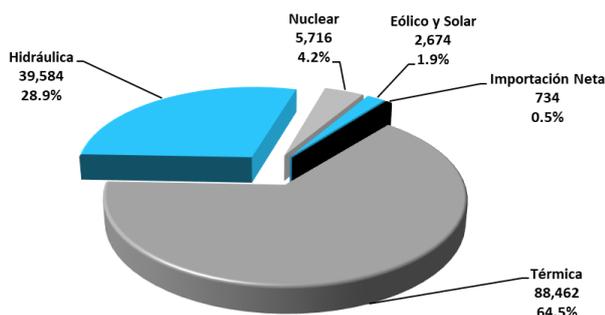
### EVOLUCIÓN SUMINISTRO HISTÓRICO ELÉCTRICO BRUTO



La oferta hidroeléctrica varía considerablemente entre los diferentes meses del año. Asimismo, varía entre años debido a la mayor o menor oferta de lluvias en el Noreste, o de lluvias y nieve en el Comahue, Cuyo, y Noroeste en menor medida

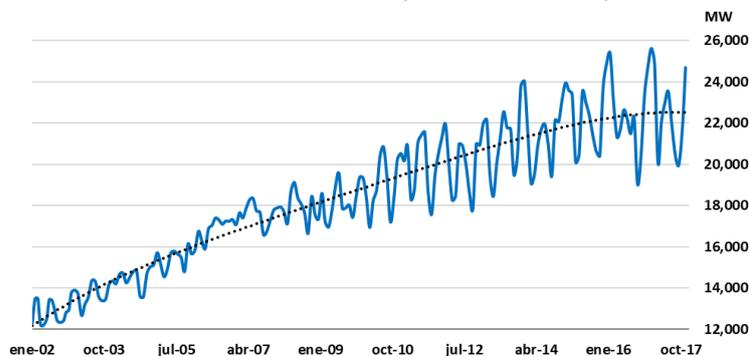
La excelente participación del sector hidroeléctrico alcanzada entre el invierno 2009 e inicios de 2010 – con participación de hasta el 50% –, debe ser considerada como una situación muy favorable para la Argentina al minimizarse la importación de combustibles para generación térmica, que no se repitió desde entonces con sequías pronunciadas que encarecieron el suministro eléctrico. El año 2017 mostró un buen nivel de generación hidroeléctrica.

### SUMINISTRO ENERGÍA ELÉCTRICA 2017 (GWh/año)



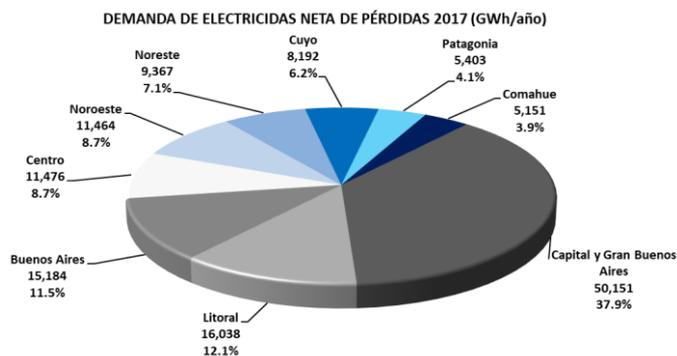
La demanda de energía eléctrica mostró en 2016 y 2017 un desaceleramiento de su tendencia al crecimiento. Esta tendencia de largo plazo muestra morigeración de la demanda de electricidad en períodos de caída de la economía como el 2016, o de ajustes tarifarios como en 2017 pese al crecimiento de 2.8% en el PBI.

### DEMANDA MÁXIMA DE POTENCIA (ESTIMACIÓN SIN CORTES)

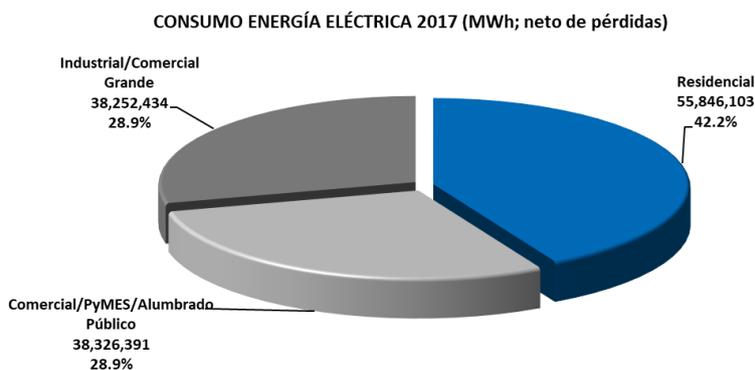


CAMMESA divide a la Argentina en Regiones que presentan características similares desde el punto de vista de la demanda, de las características socio-económicas y de la integración de cada subsistema eléctrico. La demanda se localiza muy concentrada en el área Buenos Aires-Litoral, que reúne cerca del 62.5% de la demanda eléctrica total del país. Si bien las tasas de crecimiento

en otras regiones como Noroeste, Comahue y Patagonia son superiores al resto, los cambios de la presente estructura no serán materiales en el futuro.



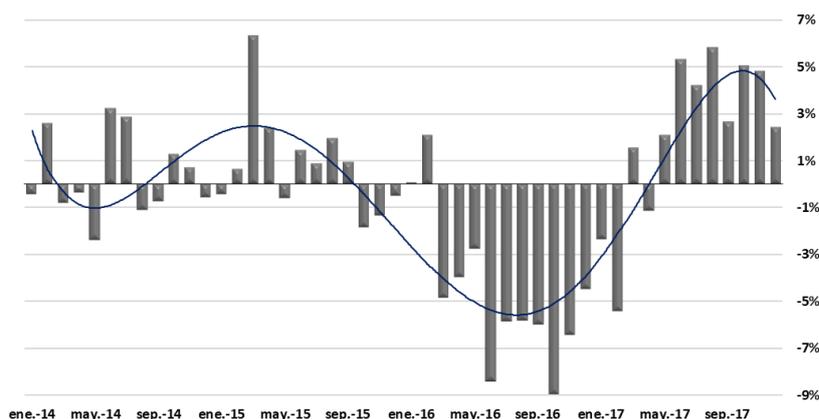
La demanda de energía a lo largo del periodo anual, registró crecimiento tras la caída desde las restricciones al consumo eléctrico industrial del invierno 2007 y la crisis económica y bancaria internacional de fin de 2008 e inicios de 2009, reflejando un fuerte incremento de la actividad industrial y del consumo masivo en la economía. Sin embargo, la demanda eléctrica revirtió la tendencia de crecimiento desde mediados de 2011, y desde 2016 hasta fin de 2017 muestra reducción de la demanda evidenciada por el promedio móvil de doce meses. El fin de 2015 con el inicio de la recesión económica, trajo un nuevo cambio de tendencia a la reducción de demanda de energía con que finaliza el 2017, con estabilidad de 0.0% en 2016 respecto a 2015, y reducción de -0.9% en 2017.



El segmento de demanda eléctrica residencial igualmente creció 3.0% en 2016 respecto a 2015, un registro mayor al 2.1% del recesivo 2014 respecto al 2013 (reducción de -2.5% del PBI), pero inferior al 7.7% del 2015 (expansión de 2.5%). En 2017, este segmento se redujo -2.1%. El segmento de demanda eléctrica comercial – que en la nueva clasificación de CMMESA entendemos que incluye Alumbrado Público y pequeñas industrias - creció 3.2% en 2016 respecto a 2015, mayor al 0.2% de 2014, e inferior al 3.8% del 2015. En 2017, este segmento se redujo -0.6%. Probablemente los ajustes tarifarios iniciados en febrero 2016 en energía eléctrica – seguidos de ajustes en gas natural en abril 2016 -, afectan en parte a la demanda de consumidores residenciales y comerciales.

La caída de actividad industrial finalizó a inicios de 2017, y parece estar revirtiendo la tendencia negativa que se mantuvo en los últimos dos años.

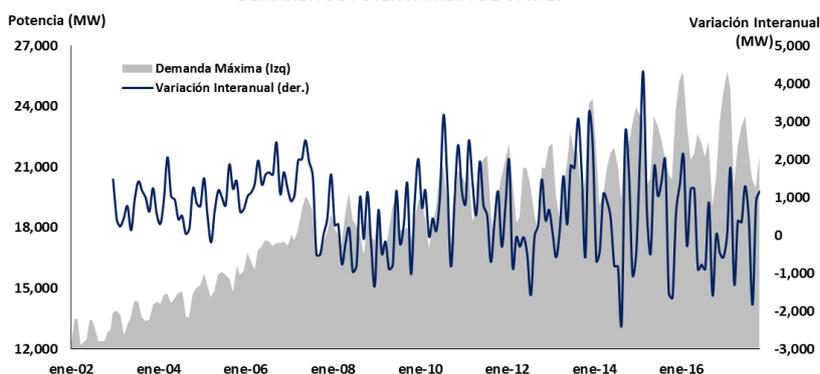
### CONSUMO ELÉCTRICO INDUSTRIAL - VARIACIÓN INTERANUAL



El crecimiento de la demanda de energía presiona sobre el abastecimiento de combustibles para el parque termoelectrico. La demanda de potencia incide sobre el parque de generación disponible para atender la demanda máxima de potencia en horas de la noche de invierno o de la tarde en verano.

A fin de minimizar los riesgos de cortes intempestivos al segmento residencial y comercial, se recurrió en el Gobierno anterior a cortes de suministro consensuados con grandes industrias, como sucedió en los inviernos 2010 y 2011 – sin llegar a los niveles extraordinarios del invierno 2007 – que no se requirieron en el 2012; en 2013 fueron necesario especialmente en diciembre, al igual que en enero de 2014. Ni en los meses de verano 2015 ni de invierno del mismo año fue necesario requerir restricciones significativas a consumidores industriales para abastecer la demanda residencial de electricidad, aunque sí se produjeron cortes forzados a la demanda por inconvenientes considerables de distribución eléctrica. En febrero 2016 la elevada demanda de días previos al récord del 12 de ese mes, llevó a cortes programados e intempestivos de demanda que CAMMESA estimó en 1.000 MW. En el 2017 la demanda se amortiguó y no presionó exigiendo al sistema.

### DEMANDA DE POTENCIA NETA DE CORTES



Ni el invierno 2015, ni 2016 ni 2017 marcaron nuevos registros máximos de potencia por temperaturas templadas que incidieron en la demanda en 2015, por recesión económica en 2016, y por invierno inusualmente templado en 2017. En el verano 2018 sí se marcó un nuevo récord con altas temperaturas en Buenos Aires, registrándose el récord de consumo de potencia con 26.320 MW el 8 de febrero de 2018.

No obstante, los datos oficiales de Capacidad Nominal de generación eléctrica que se han detallado previamente, es importante destacar que esta capacidad de generación no es la que efectivamente se encuentra disponible en los momentos de máxima demanda. Tanto en verano como especialmente en invierno, se registra una capacidad efectiva de generación para atender la demanda. Por el contrario, la Capacidad Efectiva disponible es menor a la Capacidad Nominal, razón por la cual el Gobierno decidió licitar la incorporación de unidades de generación de emergencia al igual que unidades de energía renovable.

El parque de unidades TV es obsoleto con varias décadas de funcionamiento y alto consumo específico que el Gobierno desea disminuir incorporando nuevos ciclos combinados, y suelen presentar elevadas tasas de indisponibilidad debido a mantenimientos programados y correctivos. Se estima que pese a la existencia de 4.451 MW nominales de generación TV, sólo puede contarse para despacho regular de 1.899 a 2.000 MW en forma simultánea y sostenida. No obstante, su obsolescencia, es probable que estas unidades continúen despachadas inclusive en forma forzada, ya que se requieren para bastecer la demanda en la Ciudad de Buenos Aires donde es poco probable instalar nuevas líneas de transmisión eléctrica para llevar suministro a los consumidores.

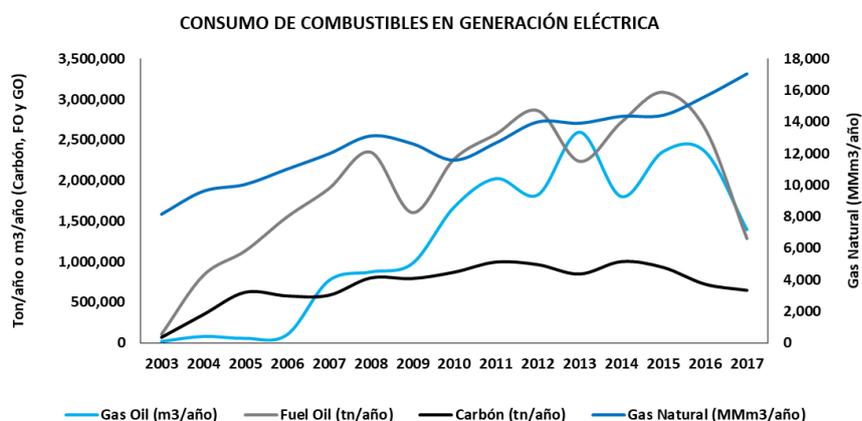
Algo similar ocurre con las unidades TG en ciclo abierto, de las que por distintas causas en buena parte del año despachan en el orden de 4.200 MW, contando recientes incorporaciones. Las unidades bajo los Programas Energía Distribuida de ENARSA en base a gas oil muestran buen nivel de operatividad, aunque en algunos casos con consumos específicos elevados respecto a unidades de ciclos combinados.

Los esfuerzos realizados tuvieron resultados muy favorables, aunque parece poco probable contar con todo el parque nominal a disposición en forma simultánea, por lo que deberá asumirse un porcentaje de indisponibilidad que puede oscilar entre 20 y 25%, si se cuenta con un marco de negocios que permita mantener el parque de generación por parte de las empresas.

Esta variable crítica es materia de esfuerzos por parte de CAMMESA y los generadores para invertir en el buen mantenimiento de las unidades, aunque el porcentaje de indisponibilidad de largo plazo en el parque termoeléctrico ha sido históricamente del 30% con pocos años por debajo del 20%. En general el porcentaje indisponible en el parque hidroeléctrico es poco significativo, a excepción del daño existente en los turbo grupos de Yacretá. En el parque nuclear la indisponibilidad histórica ha sido alta debido a los mantenimientos periódicos a los que hay que someter a las unidades. En particular la CN Embalse hace dos años que se encuentra fuera de operación - desde el 1 de enero de 2016 - y probablemente ingrese antes de este invierno 2018 según su programa. El parque nuclear opera con la CN Atucha I y el ingreso estable de hasta 740 MW - de 770 MW nominales - de la CN Atucha II que operó de modo confiable en 2016 tras el irregular 2015, y nuevo despacho errático en 2017.

La demanda de energía podría llegar a estar influida por la capacidad física y económica de suministro de combustibles para la generación termoeléctrica - que en los últimos años hasta 2014 incrementó el costo de generación tanto marginal como medio, aunque la caída de precios del petróleo y combustibles redujo el costo medio y marginal durante 2016 y 2017 -, en tanto la demanda de potencia se satisface con mayor capacidad instalada. La carencia de gas natural de producción propia llevó a la utilización creciente de fuel oil y gas oil para hacer despachar las centrales de generación con unidades Turbo Vapor (TV) y Turbo Gas (TG), en adición a las importaciones de gas y LNG. La mayor parte de las unidades TV despachan a fuel oil, y solo las de la central San Nicolás pueden quemar carbón, además de fuel oil o gas natural.

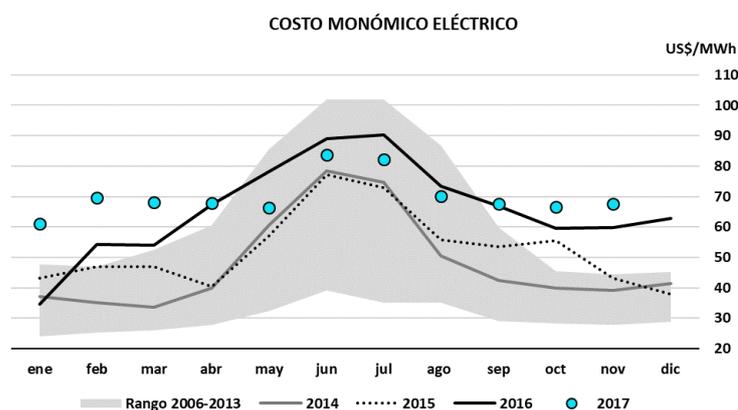
La disponibilidad de combustibles es un factor que se suma a la indisponibilidad técnica por mantenimientos o roturas. Los costos y logística para importar y suministrar fuel oil, gas oil y carbón en sustitución del gas natural es la clave de la disponibilidad futura de unidades térmicas, con mayor incidencia en aspectos logísticos que en cuanto su precio si se mantienen las actuales condiciones internacionales. Desde 2007 la limitada oferta de gas natural en invierno obligó a un explosivo incremento del consumo de fuel oil y gas oil, con precios récord en el primer semestre de 2008 - morigerados en 2009 por la crisis internacional, que vuelven a mostrar precios altos en este 2010 aunque menores aún a los de 2010.



Ante la insuficiencia de gas en meses de invierno, se consumen cantidades importantes de combustibles alternativos para generar energía eléctrica a costos superiores a 250 US\$/MWh hasta el invierno 2014, tras el cual se produjo una fuerte caída de precios internacionales del petróleo que permitió reducir los costos de generación termoeléctrica. El escenario de alta participación de la generación termoeléctrica se prevé que se acentuará en los próximos seis años al menos, ya que no existe ningún proyecto relevante de ingreso hidroeléctrico en dicho plazo, y los proyectos que encara el Gobierno consisten en centrales de punta de bajo módulo del orden de 32 a 34% lo que aportará potencia, aunque no necesariamente energía en cantidad a bajo costo variable.

El Costo Monómico de generación de CAMMESA se traslada como precio efectivo en modo casi completo solo al segmento Industrial del mercado eléctrico a partir de 2018, y en forma parcial a consumidores Residenciales y Comerciales a pesar de los incrementos dispuestos para el Precio Estacional de la Energía desde febrero 2016, que continuaron en 2017 y proyectan mayores precios aun en 2018.

CAMMESA corrigió su determinación de costos de combustibles en 2016, computando ahora el verdadero costo del gas importado desde Bolivia, como LNG y el precio del gas local incrementado en 2016. Este sinceramiento de CAMMESA en relación a la metodología que consideraba todo gas importado al mismo precio que el gas local, favoreció en 2016 una contención de costos de generación termoeléctrica al reducirse los precios de importación de combustibles que influyen en el Sobrecosto Transitorio de Despacho.



Es posible que a la par del reciente incremento de precios internacionales del petróleo y combustibles, el costo de importaciones de combustibles influya al alza en los precios finales que el gobierno traspase a los consumidores de energía eléctrica mediante ajustes tarifarios durante el 2018, que se esperan para febrero.

Los Ciclos Combinados son los protagonistas de la oferta térmica, con complemento limitado de unidades TV (con consumo preferente entre 2014 y 2017 de Fuel Oil y Carbón), y unidades TG. Se considera que durante los próximos años se mantendrá esta estructura de despacho termoeléctrico creciente y consumo de combustibles fósiles, y que un eventual cambio de estructura de abastecimiento y generación de fuentes renovables demandará varios años para la concreción de proyectos y requerirá ampliaciones importantes en capacidad de transmisión eléctrica, y montos de inversión sustanciales. Los nuevos proyectos hidroeléctricos y nucleares demandarán años y cuantiosas inversiones medibles en miles de millones de dólares para lograr una modificación en la dependencia de estos combustibles.

El paulatino aumento de la cota del embalse de la CH Yacretá entre 2010 y 2011 permitió completar la obra de Yacretá, aunque la afectación y daño parcial de todos los turbo grupos por cavitación disminuye el 20% de la potencia efectiva de las unidades aun no reparadas de las 20 existentes, que encuentra entre una y tres unidades simultáneamente en reparación. Se estima que la potencia completa de Yacretá de 3.200 MW – actual disponibilidad limitada a 2.670 MW entre la Argentina y Paraguay –, y el despacho máximo de energía se alcanzarán recién hacia el 2018 o 2019. Puede verse que, debido al caudal excesivo del Paraná, el aporte de energía de la CH Yacretá se redujo hacia el inicio de 2018 a pesar de las unidades reparadas.

No existen centrales relevantes en construcción que no sean a combustibles fósiles. La mayor parte en marcha son centrales a gas natural con grupos TG en construcción y algunos cierres a ciclos combinados de TG en ciclo abierto, ahora con perspectiva favorable de oferta local de gas incremental si los precios fueran suficientes para justificar su desarrollo. La restricción para el desarrollo de gas natural pasará por la posibilidad de vender este combustible todo el año, en un mercado que presenta estacionalidad y que enfrentará la irrupción de generadores de fuentes renovables. Por esto, será necesario recuperar mercados de exportación de gas y/o electricidad, o enfrentar presiones por importaciones crecientes de combustibles, o en su defecto mayor re direccionamiento de gas destinado a consumos industriales. El consumo de combustibles - diferentes del gas natural - para generar energía eléctrica dan una idea de la magnitud del gap de demanda potencial para consumo de LNG que requeriría una terminal de regasificación adicional para sustituir importaciones de gas oil, sin incluir aún el mercado potencial debido a demanda insatisfecha del sector industrial afectado por cortes

El despacho efectivo de los Ciclos Combinados se realiza en función del combustible del que disponen – con elevada interrumpibilidad de gas natural en invierno – en tanto las unidades TV y TG presentan alta indisponibilidad. Los costos derivados de la mayor generación termoeléctrica con consumo de combustibles líquidos, incrementa sustancialmente los costos de generación del sistema eléctrico como se ve en el gráfico en pesos corrientes publicado por CAMMESA, que entre el segundo semestre de 2009 y primero de 2010 se vieron reducidos genuinamente por la mayor oferta hidroeléctrica a pesar de lo cual se incrementaron los costos.

Tras la devaluación del peso en 2008/2009 y el subsiguiente deterioro de la moneda, la devaluación del 22% de enero 2014, y la devaluación del 60% entre diciembre 2015 y 2016, los costos continuaron incrementándose en pesos toda vez que los combustibles son importados y al precio internacional se le sumó el deterioro de la moneda local.

Los precios de gas con destino a generación eléctrica fueron establecidos en dólares desde Julio 2009 con un sendero de crecimiento para gas proveniente de cada cuenca, con un incremento importante en términos relativos, aunque en 2010 no se produjeron aumentos para el gas convencional – a diferencia del gas de algunos proyectos específicos más complejos tenían costos de desarrollo más elevados superiores a 5 US\$/MMBTU en boca de pozo en cuenca Neuquina. No obstante, estos ajustes, los precios de gas local destinados a generación termoeléctrica se mantuvieron reducidos en promedio hasta mitad de 2016 en que el Gobierno decidió incrementarlos a 4.50 a 5.2 US\$/MMBTU dependiente de la cuenca de origen. Estos precios se mantuvieron en 2017 y aparentemente se comenzaría a liberar el mercado en algún momento de 2018.

Durante el 2014, se determinó que los generadores termoeléctricos no podrían celebrar contratos de venta a término de su producción con consumidores industriales, que ahora deben abastecerse directamente de CAMMESA pagando a ésta su consumo a valores determinados en diferentes resoluciones.

### **Perspectivas para Generadores Eléctricos**

La necesidad de contar con una disponibilidad elevada de las unidades de generación eléctrica ya existentes, llevó a que el Gobierno realizara convocatorias de licitaciones de nueva generación termoeléctrica de emergencia en el marco de la Resolución 21/2016. Se realizó una licitación exitosa que finalizó con una adjudicación cercana a 3.300 MW.

Posteriores licitaciones de energías renovables aportarán potencia nominal de 2.400 MW en los próximos años, y existe interés inversor en incorporar nuevos proyectos de envergadura en una potencial licitación que realizaría el Gobierno tras Manifestaciones de Interés recibidas de inversores potenciales bajo una reciente Resolución 421/2016.

En este sentido, los ingresos de los generadores deberán adecuarse en modo significativo para cubrir sus costos y sus inversiones, y además proveerse de combustibles en los casos de generadores termoeléctricos. En el pasado pueden citarse como ejemplo la decisión de incrementar los valores de remuneración de los generadores eléctricos respecto a los de 2013 mediante la Resolución 529/2014; el *Acuerdo para el incremento de disponibilidad de Generación Térmica* firmado en 2014 por generadores y el Secretario de Energía para lograr aumentar la oferta de generación para el invierno 2015 con cancelación de acreencias a favor de generadores que se invertirían justamente en dicho aumento de oferta, y también los ajustes provistos por la Resolución 482/2015 que modificó los valores de la Resolución 529/2014 en forma retroactiva desde febrero 2015. Si bien este esquema no fue suficiente para otorgar liquidez adicional a los generadores, preservó y materializó el valor económico por pagos no realizados por CAMMESA a generadores por transacciones pasadas, y permitió contar con disponibilidad de despacho suficiente para atender la demanda del invierno y verano 2015.

La devaluación del peso ocurrida en diciembre 2015 y el proceso inflacionario de 2016, fueron superados en su impacto por el aumento del Precio Estacional de la Energía del orden de 380% dispuesto por el Gobierno tras 12 años sin ajustes. Es posible que el Gobierno continúe con ajuste de este Precio Estacional de la Energía en adición a los ajustes de márgenes de los servicios de transmisión y distribución eléctrica, para dotar al sistema de mayor equilibrio financiero entre sus ingresos y sus egresos.

El nuevo Ministerio de Energía y Minería se mostró muy activo durante todo 2016 y 2017, para restablecer las normas regulatorias que rigen legalmente el Sector Eléctrico. Se estima que la actividad regulatoria en 2018 será similar a los dos años anteriores para establecer la normalización del mercado, permitiéndose a los generadores térmicos adquirir sus combustibles y poder celebrar contratos con consumidores privados, ya sean industrias, comercios o distribuidoras eléctricas.

La disponibilidad de las unidades de generación precisará el ingreso de las unidades comprometidas, si la economía extendiera su crecimiento en los próximos años. Por esto, el proceso de readecuación normativa implementado parcialmente desde febrero 2016 deberá consolidarse para cristalizar el gran interés inversor mostrado durante 2016 y 2017. No obstante, es posible que existan excedentes de capacidad en 2018 y 2019 si la demanda continúa retraída por efecto del ajuste de tarifas.

La perspectiva de los generadores termoeléctricos modernos y localizados en regiones de alto crecimiento de la demanda, es favorable ya que sus unidades recibirán requerimientos crecientes de despacho. Es probable que dada la caída de precios internacionales que acercan su costo a los ingresos que pagarán los diferentes consumidores cuando el Gobierno implemente ajustes tarifarios, modifique la actual provisión de combustibles por parte de CAMMESA - que los recibe en parte de ENARSA -, para que los generadores procuren abastecerse adecuadamente de sus propias fuentes de abastecimiento, y puedan firmar contratos a término con consumidores industriales y eventualmente distribuidoras.

Una indicación de la modificación de la política sectorial del Subsector Eléctrico con sesgo positivo – al menos parcialmente - lo constituye la garantía de contratación por CAMMESA de nueva potencia y energía asociada por medio de la Resolución 220/2007 que el nuevo Gobierno respeta, al igual que las mejoras de ingresos de los generadores eléctricos establecidas por la Resolución 95/2013 que a su vez fueron incrementados en 2014, 2015 y también en 2016 y la importante Resolución SEE 19-E/2017.

### **Normas con Influencia en Generadores Eléctricos**

La normativa de CAMMESA y Secretaría de Energía ha ido evolucionando con algunas señales positivas para ciertos generadores termoeléctricos de alta eficiencia, al reconocerse mayores ingresos en función de mejoras en la disponibilidad de potencia y despacho regular en base a diferentes tipos de combustibles.

## **Resolución 1281/2006 - Energía Plus**

En primer lugar, debe destacarse la Resolución 1281/2006 conocida como creadora del régimen de “Energía Plus”. Esta norma propició la inversión en nuevas unidades de generación termoeléctrica, ya que estableció que los consumidores industriales de energía eléctrica con demandas superiores a 300 kW, deberían contratar su abastecimiento de demanda por sobre el nivel que hubieran tenido en el año 2005 con empresas de generación eléctrica que adicione nuevas unidades de oferta.

La norma propiciaba que los generadores con nueva oferta de generación eléctrica, y los consumidores industriales con demanda superior a la del 2005, negociaran acuerdos de suministro eléctrico en forma directa. La norma establece que la Secretaría de Energía debería aprobar los contratos que se celebrasen, en función de una remuneración adecuada de la inversión y costos de operación y combustibles.

El efecto directo de esta Resolución 1281 fue la inversión privada en nuevas unidades de generación termoeléctrica por parte de inversores privados, que encontraron ingresos razonables que permitieron un retorno financiero sobre sus inversiones. Empresas privadas industriales y generadores privados como Generación Mediterránea S.A., Genelba S.A, Central Loma de la Lata S.A. y Central Güemes S.A. son las empresas más importantes actuando en este mercado, que cuenta con la posibilidad de ofrecer un suministro a precios realistas que cubren sus costos y remuneran sus inversiones.

## **Resolución 220/2007**

Complementando la Resolución 1281/2006, la Secretaría de Energía publicó el 18 de enero de 2007 la importante Resolución 220, por la cual amplía la posibilidad de contratación de la energía a generar por inversores en nueva oferta de generación.

Esta Resolución 220/2007 establece que CAMMESA podrá firmar Contratos de Abastecimiento con *“las ofertas de disponibilidad de generación y energía asociada adicionales, presentadas por parte de Agentes Generadores, Cogeneradores o Autogeneradores”* que a la fecha de la Resolución no estuvieran en actividad. De este modo, se establece que numerosos proyectos de inversión en los cuales participaba Energía Argentina S.A. – ENARSA -, e inversores privados pudieran vender a largo plazo – hasta un máximo de 10 años - su nueva potencia y la energía que pudieran aportar cuando fueran despachados.

Estos Contratos de Abastecimiento MEM o Contratos de Abastecimiento 220 como se conocen en el mercado energético, contemplan el pago de todos los costos operativos y variables, así como también la remuneración de la inversión y una utilidad para la empresa, de modo similar a los contratos bajo el esquema de Energía Plus descriptos anteriormente. Este impulso de un nuevo contratante de potencia y energía de largo plazo propició la inversión por parte de inversores en nueva oferta de generación termoeléctrica, entre los que se destacan Generación Mediterránea S.A. y Generación Independencia S.A., entre otras empresas en las que participa Albanesi S.A.

El cumplimiento por parte de CAMMESA de sus obligaciones de pago emergentes de esta modalidad contractual bajo la Resolución 220/2007 es satisfactorio y permitió el financiamiento de distintas inversiones. Si bien el plazo de pago se extendió por sobre 60 días, el mismo es respetado en forma regular por CAMMESA, lo que brinda certidumbre y confiabilidad para el financiamiento de nuevas inversiones de tamaño acotado por parte del sector privado. ENARSA presenta una modalidad de pago similar, cumpliéndose con las condiciones contractuales que algunos generadores poseen con esta empresa estatal.

## **Resolución 95/2013**

El 22 de marzo de 2013, la Secretaría de Energía emitió la Resolución 95/2013 que incrementa los ingresos de los generadores eléctricos que cumplan con determinadas condiciones de disponibilidad de su potencia y provisión de energía, vinculados con la tecnología y eficiencia con la que cuentan.

Esta Resolución 95 aplica un esquema de remuneración de los costos fijos de Agentes Generadores, incluso de aquellos que hubieran calificado bajos las resoluciones 1281/2006 y 220/2007 anteriormente descriptas. Bajo este esquema de la Resolución 95, y desde las transacciones económicas correspondientes al mes de febrero de 2013, se remunera la Potencia Puesta a Disposición de las unidades generadoras en las horas de remuneración de la potencia de acuerdo con ciertos requerimientos.

Asimismo, se estableció que el valor del Precio de la Remuneración de los Costos Fijos no podrá ser en ningún caso inferior a 12 \$/MW-hrp. La Resolución 95/2013 estableció un esquema de remuneración de Costos Variables – no referidos a combustibles – que se determina mensualmente en función de la energía efectivamente generada. Este esquema de remuneración es asimismo función del tipo de combustible, reconociendo mayor remuneración cuando el consumo de combustibles es gas oil por los mayores costos aparejados a este combustible.

Adicionalmente se creó un concepto de *“Remuneración Adicional”*, por el cual los generadores perciben ingresos adicionales, una porción de los cuales se cobra en forma directa y otra se destina a un fideicomiso para ser reinvertido en nuevos proyectos de infraestructura en el Sector Eléctrico establecidas por la Secretaria de Energía.

Independientemente de los valores absolutos de estos mayores ingresos y del detalle de los mismos, y de la complejidad intrínseca de la Resolución 95/2013, la misma se considera relevante por representar mayores ingresos a los generadores eléctricos.

La Resolución 95 estableció que se suspendía la registración de nuevos Contratos a Término para la venta de energía eléctrica directa a consumidores industriales. Los consumidores industriales pasaron a adquirir su energía directamente de CAMMESA, y los generadores solo percibirían ingresos derivados de los conceptos establecidos en la Resolución 95/2013. A fin de percibir estos ingresos, los generadores debieron renunciar a reclamos legales y administrativos por modificación de lo previsto originalmente en el Marco Regulatorio.

#### **Nota 2053/2013**

La Nota SE 2053/2013 estableció el orden de prelación en los pagos de los diferentes conceptos de la Resolución 95/2013, otorgando el primer lugar a los costos fijos de generación, seguidos de los costos variables no combustibles, los de combustibles propios si los hubiera, y la Remuneración Adicional directa; en segundo término, se pagaría el Servicio de Regulación de Frecuencia y Reserva de Coro Plazo, y en tercer orden la Remuneración Adicional Fideicomiso.

La Nota 2035 también estableció que el abastecimiento de los combustibles a las centrales y la gestión comercial y despacho de los mismos quedaría centralizado en CAMMESA.

#### **Resolución 529/2014**

El 23 de mayo de 2014, se publicó la Resolución 529/2014 de la Secretaría de Energía que incrementó los montos de remuneración de costos fijos, costos variables y Remuneración Adicional para generadores térmicos e hidráulicos nacionales establecidos por la Resolución 95/2013, anteriormente detallada.

La Resolución 529 modificó la Remuneración de Costos Fijos en función de su disponibilidad. Esta Resolución adicionalmente creó un nuevo esquema de “Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes” para los generadores a los que les resultare aplicable el concepto, que se determina mensualmente en función de la Energía Total Generada. CAMMESA deberá emitir certificados de liquidaciones para proveer al pago por el generador de los mantenimientos mayores que pudieran requerir sus unidades, sujeto a aprobación de la Secretaría de Energía.

#### **Resolución 482/2015**

Con considerable retraso, el 17 de julio de 2015 se publicó la Resolución 482/2015 de la ex Secretaría de Energía de la Nación por la cual se ajustaron e incrementaron diversos conceptos de remuneración de costos fijos, costos variables y Remuneración Adicional indirecta y Fideicomiso para generadores térmicos e hidráulicos nacionales establecidos por la Resolución 95/2013 y ajustadas a su vez por la Resolución 529/2014, anteriormente detalladas. Adicionalmente estableció los valores para los mantenimientos mayores. También redefinió el incentivo de mayores ingresos en función de la eficiencia operativa en función del consumo específico de combustibles.

Asimismo, la Resolución incluye norma recursos adicionales destinados a las inversiones a ser desarrolladas en el programa de inversiones en el fideicomiso FONINVEMEM 2015-2018.

Esta Resolución sufrió retrasos y originó costos financieros a diversos generadores eléctricos que fueron afectados en parte por la depreciación de la moneda del 2015 que mensualmente redujo los ingresos en dólares, y a la vez y más importante aún, por el incremento de costos diversos por el proceso inflacionario experimentado en 2015. La Resolución se aplicó en forma retroactiva a las liquidaciones de febrero 2015.

#### **Resolución 22/2016**

El 30 de marzo de 2016 se publicó la Resolución 22/2016 de la Secretaría de Energía Eléctrica de la Nación por la cual se ajustaron e incrementaron diversos conceptos de remuneración de costos fijos, costos variables y Remuneración Adicional indirecta y Fideicomiso para generadores térmicos e hidráulicos nacionales establecidos por la Resolución 95/2013 y ajustadas a su vez por la Resolución 529/2014 y 482/2015, anteriormente detalladas. Los ajustes fueron considerables en algunos segmentos, y el nuevo Gobierno procuró reconocer el impacto en diferentes costos e inversiones de mantenimiento que había tenido la devaluación de la moneda, así como el proceso inflacionario. La Resolución se aplicó en forma retroactiva a las liquidaciones de febrero 2016.

La Resolución mantuvo el concepto de recursos adicionales destinados a financiar las inversiones contempladas en el programa de inversiones en el fideicomiso FONINVEMEM 2015-2018.

### **Resolución 21/2016**

La Resolución 21/2016 ofrece incentivos para la instalación de nueva capacidad de generación al ofrecerle a los generadores tasas en dólares estadounidenses ligadas a los costos de generación de nueva capacidad de generación de energía eléctrica disponible lista para satisfacer la demanda durante el verano (de diciembre a marzo inclusive) de 2016/2017, el invierno (de junio a septiembre inclusive) de 2017 o el verano de 2017/2018. La disponibilidad de energía eléctrica y la energía producida se venderán a CAMMESA en virtud de contratos de compraventa de energía con términos y condiciones principales muy similares a los contratos suscriptos con arreglo al marco regulatorio de la Resolución SE 220/2007.

### **Resolución 19/2017**

El 02 de febrero de 2017 se publicó la Resolución 19/2017 de SEE por la cual se dejó sin efecto el régimen remuneratorio establecido por la Resolución 95/2013 que, a su vez, que fuera actualizado por la Resolución 482/15 y la Resolución 22/2016, y se definió un nuevo esquema de remuneración por variable y potencia disponible. La resolución entró en vigencia desde las transacciones económicas de febrero 2017 y alcanza a los agentes comprometidos establecidos en la Resolución 22/2016. La metodología de cálculo se basa en remuneración de generación en base a potencia disponible y energía generada, en efectivo y valorizada en dólares.

La resolución incrementa la remuneración por potencia e implementa una declaración de disponibilidad de potencia. La remuneración se compone por dos aspectos:

- Remuneración por potencia: proporcional a la potencia disponible mensual y al precio fijado en USD/MW-mes que varía de acuerdo a diferentes condiciones.
- Remuneración por energía (costos variables): Remuneración por energía generada y operada en USD/MWh y remuneración adicional incentivo por eficiencia.

### **Resolución 20/2017**

El 1 de febrero de 2017 se publicó la Resolución SEE 20/17 que aprueba la Reprogramación Estacional de Verano, correspondiente al período 1 de febrero de 2017 al 30 de abril de 2017.

En la resolución indicada se fijaron los siguientes valores:

- a) el Precio de Referencia de la Potencia: 3.157,00 \$/MW-mes.
- b) Precio Estabilizado Económico en el Mercado (PEE):
  - En horas de pico: 1.070,11 \$/MWh.
  - En horas restantes: 1.065,61 \$/MWh.
  - En horas de valle: 1.060,95 \$/MWh.

Asimismo, se incrementó el precio estacional de referencia para los usuarios residenciales pasando de los \$ 320 MW/H antes vigentes a un valor actual de \$ 640 MW/h. Por su parte, se incrementó el precio spot máximo, pasando de los \$120 MW/h antes vigentes a un valor actual de \$240 MW/h.

El propósito de la resolución es que el precio de la energía vuelva a representar su costo económico de forma tal que el Estado Nacional pueda reducir los subsidios que destinan a este concepto.

### **Resolución 256/2017**

La Resolución SEE 256/2017 de fecha 28 de abril de 2017 aprobó la Lista Temporal de Invierno del MEM para el período comprendido entre el 1 de mayo de 2017 y el 31 de octubre de 2017 presentado por CAMMESA. Esta Resolución mantiene los valores del Precio de Referencia de la Energía y el Precio Estabilizado Económico en el Mercado establecido por la Resolución SEE 20/17.

### **Resolución 420/2016 y 287/2017**

Mediante la Resolución 420/2016, del 16 de noviembre de 2016, la SEE emitió un llamado a los interesados en el desarrollo de proyectos de infraestructura eléctrica, como forma de contribuir a la reducción de costos en el MEM. A tal efecto, más de 200 manifestaciones de interés ("MDI") fueron colocadas por 80 empresas diferentes, con diferentes alternativas de instalación de infraestructuras, incluyendo nuevas generaciones, suministro de combustible y obras de transmisión, entre otras. Aquellas MDI se centraron en el desarrollo de nuevos proyectos de generación térmica a través de: a) cierre de ciclos combinados, b) cogeneración, c) nuevos ciclos combinados y d) otros. El total de MDI alcanzó los 35.000 MW.

Dentro de este marco, y teniendo en cuenta los bajos requerimientos de combustible para las tecnologías con cierre de ciclo combinado y cogeneración, el 10 de mayo de 2017, mediante la Resolución 287/2017 se emitió una convocatoria abierta de ofertas para los interesados en la venta de electricidad derivada de la instalación de nueva capacidad de generación de electricidad mediante el uso de dichas tecnologías, al tiempo que se compromete a cumplir con la demanda del MEM. La

licitación para nuevos ciclos combinados y los proyectos de transporte y suministro de combustible se pospusieron para una etapa posterior.

Bajo esta resolución, los contratos de demanda mayorista con CAMMESA tienen una duración de 15 años y serán compensados con una cantidad fija de electricidad disponible y con una cantidad variable de electricidad suministrada.

Entre algunas de las modificaciones introducidas en la oferta convocada a través de la Resolución 21/2016 (descrita anteriormente), la licitación determina la futura creación de un fondo de garantía ("FG"), cuyas características principales no han sido definidas. El FG actuará como garantía adicional de los pagos a los adjudicatarios, derivados de los contratos de demanda mayorista, y deberá contar con fondos suficientes para garantizar un monto total igual a 6 meses de pago en virtud de dichos acuerdos.

#### **Resolución 296/2017**

Mediante esta Resolución de fecha 17 de octubre del 2017 el Ministerio de Energía y Minería de la Nación informa que, se adjudicaron 9 proyectos por un total de 1.304 MW para incorporar nueva generación de energía eléctrica eficiente mediante el cierre de Ciclos Abiertos y Cogeneración, licitados en el marco de la Resolución 287/2017.

De acuerdo a la Resolución 296/2017, se adjudicaron nueve proyectos, de los cuales, dos de ellos fueron adjudicados a Generación Mediterránea SA (cierres de ciclo en Ezeiza en la provincia de Buenos Aires por 138 MW y en Río Cuarto, provincia de Córdoba, por 113 MW).

Se prevé que la totalidad de los proyectos adjudicados estarán en servicio en el primer semestre del 2020. Esta licitación se realizó en el marco de la Emergencia Eléctrica vigente hasta diciembre 2017, y tiene por objetivo dotar de seguridad y confiabilidad al sistema eléctrico y hacer más económica su operación.

## RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA DE LA EMISORA

*Este capítulo contiene declaraciones referentes al futuro que conllevan riesgos e incertidumbres. Los resultados reales de la Emisora pueden diferir sustancialmente de los que se analizan en las declaraciones referentes al futuro como resultado de diversos factores, entre ellos, sin carácter restrictivo, los indicados en “Declaraciones sobre Hechos Futuros”, “Factores de Riesgo”, y los demás temas expuestos en este Prospecto en forma general.*

*El siguiente análisis está basado en los estados financieros de la Compañía y sus correspondientes notas contenidas o incorporadas a este Prospecto por su referencia, así como con los capítulos “Información Clave sobre la Emisora – Información Contable y Financiera Seleccionada” y demás información contable expuesta en otros capítulos de este Prospecto, y debe leerse juntamente con ellos.*

### Bases de preparación y presentación de los estados financieros

Los estados financieros de la Compañía, están expresados en Pesos, y son confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las RT N°26 y N° 29 de la FACPCE que adopta de las NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés) e Interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”), y de acuerdo con las resoluciones emitidas por la CNV.

La CNV, a través de las Resoluciones N°562/09, 576/10 y 592/11 ha establecido la aplicación de la Resolución Técnica N°26 de la FACPCE que adopta las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, según sus siglas en inglés), incluyendo Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”)34 “Información financiera intermedia”, e Interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 26.831, ya sea por su capital o por sus Obligaciones Negociables, o que hayan solicitado la autorización para estar incluida en el citado régimen. La aplicación de tales normas resulta obligatoria para las sociedades a partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2012. La Gerencia de la Sociedad ha decidido adoptar las NIIF a partir del ejercicio 2012. La adopción de estas Normas ha originado cambios en las políticas contables de la Sociedad y el respectivo reconocimiento de los mismos en los estados financieros de 2012 y, asimismo, los ajustes para reestructurar la presentación de los estados financieros de 2011, para fines comparativos, por la adopción de las NIIF. La fecha de transición de la Sociedad es el 1 de enero de 2011 y la fecha de adopción de la Sociedad es el 1 de enero de 2012.

### Estimaciones contables

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados, y los activos y pasivos contingentes revelados a dicha fecha, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. La gerencia de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, la previsión para deudores incobrables, las depreciaciones, el valor recuperable de los activos, el cargo por impuesto a las ganancias, las provisiones para contingencias, y el reconocimiento de ingresos. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los correspondientes estados financieros.

### Consideración de los efectos de la inflación

Los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación hasta el 31 de agosto de 1995. A partir de esa fecha y hasta el 31 de diciembre de 2001, se ha discontinuado la re-expresión de los estados contables debido a la existencia de un período de estabilidad monetaria. Desde el 1° de enero de 2002 y hasta el 1° de marzo de 2003, se reconocieron los efectos de la inflación, debido a la existencia de un período inflacionario, a partir de esa fecha se ha discontinuado la re-expresión de los estados contables, de acuerdo con las disposiciones del Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional y la Resolución General N° 441/03 de la CNV.

Este criterio no está de acuerdo con normas contables profesionales vigentes, las cuales establecen que los estados contables deben ser re-expresados hasta el 30 de septiembre de 2003. Sin embargo, al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, este desvío no ha generado un efecto significativo sobre los estados financieros.

El índice utilizado a los efectos de la re-expresión de las partidas fue el índice de precios internos al por mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

### Información comparativa

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, surge de los Estados Financieros con fecha 12 de marzo de 2018.

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016 y 2015, surge de los Estados Financieros con fecha 10 de marzo de 2017.

**Resultados Operativos (expresado en miles de Pesos)**  
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2017	2016	2015
Ventas Netas	2.611.739	1.953.798	932.989
Costo de Ventas	(1.533.999)	(1.460.460)	(735.655)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1.077.740</b>	<b>493.338</b>	<b>197.334</b>
Gastos de Administración	(68.366)	(34.929)	(26.563)
Gastos de Comercialización	18.459	(2.688)	(1.456)
Resultados Financieros y por Tenencia			
Generados por activos	60.903	32.244	3.426
Generados por pasivos	(702.024)	(310.302)	(107.371)
Otros Ingresos y (Egresos)	15.227	8.492	320
<b>Resultados antes del Impuesto a las Ganancias</b>	<b>401.939</b>	<b>186.155</b>	<b>65.690</b>
Impuesto a las ganancias	(94.243)	(86.700)	(24.242)
<b>Ganancia del ejercicio</b>	<b>307.696</b>	<b>99.455</b>	<b>41.448</b>
<b>Otros Resultado Integral del ejercicio</b>			
Cambios de alícuota sobre el impuesto a las ganancias - revalúo propiedad, planta y equipo	251.813	-	-
Revalúo de Propiedades, planta y equipo	132.314	725.854	350.777
Efecto en el impuesto a las ganancias	(33.078)	(254.049)	(122.772)
<b>Otros resultados integrales del ejercicio</b>	<b>351.048</b>	<b>471.805</b>	<b>228.005</b>
<b>Ganancia del ejercicio</b>	<b>658.745</b>	<b>571.260</b>	<b>269.453</b>

**Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016**

Ventas netas

Las ventas netas ascendieron a \$2.611,7 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, comparado con los \$1.953,8 millones para el ejercicio 2016, lo que equivale un aumento de \$657,9 millones (o 34%).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, la venta de energía fue de 1.969 GWh, lo que representa un aumento del 10% comparado con los 1.783 GWh para el ejercicio 2016.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2017	2016	Var.	Var. %
	GWh			
<b>Ventas por tipo de mercado</b>				
Venta CAMMESA 220	664	423	241	57%
Venta de Energía Plus	744	709	35	5%
Venta de Energía Res. 95/529/482/22/19 más Spot	536	651	(115)	(18%)
Venta de Energía Res. 21	25	-	25	100%
	<b>1.969</b>	<b>1.783</b>	<b>186</b>	<b>10%</b>

A continuación se incluyen las ventas para cada mercado (en millones de Pesos):

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2017	2016	Var.	Var. %
	(en millones de pesos)			
<b>Ventas por tipo de mercado</b>				
Venta CAMMESA 220	1.213,0	793,2	419,8	53%
Venta de Energía Plus	939,0	764,8	174,2	23%
Venta de Energía Res. 95/529/482/22/19 más Spot	281,4	395,9	(114,5)	(29%)
Venta de Energía Res. 21	178,3	-	178,3	100%
	<b>2.611,7</b>	<b>1.953,8</b>	<b>657,9</b>	<b>34%</b>

A continuación, se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 en comparación con el ejercicio anterior:

- (i) \$939,0 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó un aumento del 23% respecto de los \$764,8 millones para el ejercicio 2016. Dicha variación se explica por un efecto favorable en el precio producto del aumento del tipo de cambio.
- (ii) \$1.213,0 millones por ventas de energía en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Res. 220/07, lo que representó un aumento del 53% respecto de los \$793,2 millones del ejercicio 2016. Dicha variación se explica por un aumento en el precio debido al aumento del tipo de cambio, incremento del volumen de ventas por la puesta en marcha de nuevas turbinas y el impacto de la absorción de GFSA por GMSA.
- (iii) \$281,4 millones por ventas de energía bajo Res. 95/529/482/22/19 y Mercado Spot, lo que representó una disminución del 29% respecto de los \$395,9 millones para el ejercicio 2016. Dicha variación se explica por la administración de volúmenes de generación excedentes que realiza CAMMESA y el impacto de la absorción de GFSA por GMSA.
- (iv) \$178,3 millones por ventas de energía bajo Res.21, lo que representó un aumento del 100%. Dicha variación se explica por la puesta en marcha de nuevas turbinas durante el ejercicio 2017.

Costo de ventas:

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 fue de \$1.534,0 millones comparado con \$1.460,5 millones para el ejercicio 2016, lo que equivale a un aumento de \$73,5 millones (o 5%).

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2017	2016	Var.	Var. %
Compra de energía eléctrica	(792,6)	(599,8)	(192,8)	32%
Consumo de gas y gasoil de planta	(129,3)	(532,5)	403,2	(76%)
Sueldos, cargas sociales y beneficios al personal	(108,6)	(69,7)	(38,9)	56%
Servicios de mantenimiento	(175,3)	(98,1)	(77,2)	79%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(269,4)	(115,5)	(153,9)	133%
Seguros	(26,4)	(16,5)	(9,9)	60%
Impuestos, tasas y contribuciones	(16,3)	(14,9)	(1,4)	9%
Otros	(16,1)	(13,6)	(2,5)	18%
<b>Costo de ventas</b>	<b>(1.534,0)</b>	<b>(1.460,5)</b>	<b>(73,5)</b>	<b>5%</b>

A continuación, se describen los principales costos de venta de la Sociedad en millones de pesos, así como su comportamiento durante el ejercicio en comparación con el ejercicio anterior:

- (i) \$792,6 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó un aumento del 32% respecto de \$599,8 millones para el ejercicio 2016, debido al efecto precio por variación del tipo de cambio.
- (ii) \$129,3 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó una disminución del 76% respecto de los \$532,5 millones para el ejercicio 2016. Esta variación se debió a un cambio de liquidación del consumo de gas por parte de CAMMESA.
- (iii) \$175,3 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó un aumento del 79% respecto de los \$98,1 millones para el ejercicio 2016. Esta variación se debió a la variación del tipo de cambio del dólar, la puesta en marcha de nuevas turbinas y a la absorción de GFSA en GMSA.

- (iv) \$269,4 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un aumento del 133% respecto de los \$115,5 millones para el ejercicio 2016. Esta variación se origina principalmente en el mayor valor de amortización en los rubros edificios, instalaciones y maquinarias como consecuencia de la revaluación de los mismos al 31 de diciembre de 2017 y 2016; y el impacto de la absorción de GFSA por GMSA.
- (v) \$108,6 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un aumento del 56% respecto de los \$69,7 millones para el ejercicio 2016, incremento principalmente atribuible a los aumentos salariales otorgados, al personal contratado y al impacto de la absorción de GFSA por GMSA.
- (vi) \$26,4 millones por seguros, lo que representó un aumento del 60% respecto de los \$16,5 millones del ejercicio 2016 relacionado con la variación en el tipo de cambio y la puesta en marcha de nuevas turbinas.

#### Resultado bruto:

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 arrojó una ganancia de \$1.077,7 millones, comparado con una ganancia de \$493,3 millones para el ejercicio 2016, representando un aumento del 118%. Esto se debe a la variación en el tipo de cambio, la habilitación comercial de nuevas turbinas y a la absorción de GFSA por GMSA.

#### Gastos de comercialización:

Los gastos de comercialización para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 fueron de \$18,4 millones de ganancia, comparado con los \$2,7 millones de pérdida para el ejercicio 2016, lo que equivale una mejora de \$21,1 millones (o 781%). Con fecha 3 de marzo de 2017, el departamento de recaudación de la Dirección General de Rentas de Tucumán resolvió que GMSA por la jurisdicción de Tucumán, está exenta del pago al impuesto a los ingresos brutos, rectificando el impuesto desde el período dic-11.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2017	2016	Var.	Var. %
Sueldos, cargas sociales y beneficios al personal	-	(0,4)	0,4	(100%)
Impuestos, tasas y contribuciones	(1,2)	(0,3)	(0,9)	300%
Recupero de impuesto a los ingresos brutos	19,6	-	19,6	100%
Previsión por deudores incobrables	-	(2,0)	2,0	(100%)
<b>Gastos de comercialización</b>	<b>18,4</b>	<b>(2,7)</b>	<b>21,1</b>	<b>(781%)</b>

#### Gastos de administración

Los gastos de administración para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 ascendieron a \$68,3 millones, comparado con los \$35,0 millones para el ejercicio 2016, lo que equivale a un incremento de \$33,3 millones (o 95%).

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2017	2016	Var.	Var. %
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	-	(1,2)	1,2	(100%)
Honorarios y retribuciones por servicios	(38,8)	(24,4)	(14,4)	59%
Honorarios directores	(15,0)	-	(15,0)	100%
Viajes y movilidad y gastos de representación	(1,7)	(3,2)	1,5	(47%)
Alquileres	(4,1)	(1,0)	(3,1)	324%
Gastos de oficina	(3,6)	(2,2)	(1,4)	62%
Donaciones	(1,2)	(0,1)	(1,1)	1100%
Diversos	(3,9)	(2,8)	(1,1)	39%
<b>Gastos de administración</b>	<b>(68,3)</b>	<b>(35,0)</b>	<b>(33,3)</b>	<b>95%</b>

Los principales componentes de los gastos de administración de la Sociedad son los siguientes:

- (i) \$38,8 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un aumento del 59% respecto de los \$24,4 millones del ejercicio anterior.
- (ii) \$3,9 millones de gastos diversos, lo que representó un aumento del 39% respecto de los \$2,8 millones del ejercicio anterior. Las principales variaciones se deben a los rubros gastos de oficinas e impuestos y tasas.

- (iii) \$1,2 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales para el ejercicio 2016, lo que representó una disminución del 100% para el ejercicio 2017. La disminución en la nómina se debe principalmente a la contratación de servicios prestados por terceros.

Resultado operativo:

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 fue una ganancia de \$1.043,0 millones, comparado con una ganancia de \$464,2 millones para el para el ejercicio 2016, representando un aumento del 125%.

Resultados financieros:

Los resultados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 totalizaron una pérdida de \$641,1 millones, comparado con una pérdida de \$278,1 millones para el ejercicio 2016, representando un aumento del 130%.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2017	2016	Var.	Var. %
Intereses comerciales	34,2	25,4	8,8	35%
Intereses por préstamos	(277,8)	(181,9)	(95,9)	53%
Intereses comerciales y fiscales perdidos	(45,5)	(8,9)	(36,6)	411%
Gastos y comisiones bancarias	(3,3)	(8,2)	4,9	(60%)
Diferencia de cambio neta	(303,7)	(122,0)	(181,7)	149%
Otros resultados financieros	(45,0)	17,4	(62,4)	(359%)
<b>Resultados financieros y por tenencia</b>	<b>(641,1)</b>	<b>(278,1)</b>	<b>(363,0)</b>	<b>131%</b>

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$286,7 millones de pérdida por intereses financieros, lo que representó un aumento del 58% respecto de los \$181,9 millones de pérdida para el ejercicio 2016 producto de un aumento de la deuda financiera generado por la fusión por absorción y los proyectos de inversión.
- (ii) \$45,0 millones de pérdida por otros resultados financieros, contra \$17,4 millones de ganancia para el ejercicio 2016.
- (iii) \$303,7 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó un aumento de 149% respecto de los \$122,0 millones de pérdida del ejercicio anterior.

Resultado antes de impuestos:

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$401,9 millones, comparada con una ganancia de \$186,1 millones para el ejercicio anterior, lo que representa un incremento del 116%.

El resultado de impuesto a las ganancias fue de \$94,2 millones para el ejercicio actual en comparación con los \$86,7 millones del ejercicio anterior.

Resultado neto:

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 fue una ganancia de \$307,7 millones, comparada con los \$99,4 millones de ganancia para el ejercicio 2016, lo que representa un incremento del 210%.

Otros resultados integrales del ejercicio:

Los otros resultados integrales del ejercicio fueron de \$351,0 millones debido a que, a partir del 30 de junio de 2014, la Sociedad ha decidido revaluar los rubros terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, clasificados como propiedades, planta y equipos. La Sociedad considera que el modelo de revaluación demuestra de manera más fiable el verdadero valor de los activos.

**Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015**

Ventas netas

Las ventas netas ascendieron a \$1.953,8 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, comparado con los \$933,0 millones para el ejercicio 2015, lo que equivale un aumento de \$1.020,8 millones (o 109%).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, la venta de energía fue de 1.783 GWh, lo que representa un aumento 8% comparado con los 1.655 GWh para el ejercicio 2015.

	2016	2015	Var.	Var. %
	GWh			
<b>Ventas por tipo de mercado</b>				
Venta CAMMESA 220	423	169	254	150%
Venta de Energía Plus	709	817	(108)	(13%)
Ventas Mercado Spot	327	290	37	13%
Venta de Energía Res. 95/529/482/22	324	379	(55)	(14%)
	<b>1.783</b>	<b>1.655</b>	<b>128</b>	<b>8%</b>

A continuación se incluyen las ventas para cada mercado (en millones de Pesos):

	2016	2015	Var.	Var. %
	(en millones de pesos)			
<b>Ventas por tipo de mercado</b>				
Venta CAMMESA 220	793,2	167,0	626,2	375%
Venta de Energía Plus	764,8	566,7	198,1	35%
Ventas Mercado Spot	289,4	150,2	139,2	93%
Venta de Energía Res. 95/529/482/22	106,5	44,6	61,9	139%
Servicios prestados	-	4,5	(4,5)	(100%)
	<b>1.953,8</b>	<b>933,0</b>	<b>1.020,8</b>	<b>109%</b>

A continuación, se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 en comparación con el ejercicio anterior:

(i) \$764,8 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó un incremento del 35% respecto de los \$566,7 millones para el ejercicio 2015. Dicha variación se explica por un efecto favorable en el tipo de cambio.

(ii) \$793,2 millones por ventas de energía en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Res. 220/2007, lo que representó un aumento del 375% respecto de los \$167,0 millones del ejercicio 2015. Dicha variación se explica por un aumento en el tipo de cambio, un incremento del volumen de ventas y el impacto de la absorción de GISA por GEMSA.

(iii) \$289,4 millones por ventas de energía en el Mercado Spot, lo que representó un aumento del 93% respecto de los \$150,2 millones para el ejercicio 2015. Dicha variación se explica por la administración de volúmenes de generación que realiza CAMMESA y el impacto de la absorción de GISA, GRISA y GLBSA por GEMSA.

(iv) \$106,5 millones por ventas de energía bajo Res.95/529/482/22, lo que representó un aumento del 139% respecto de los \$44,6 millones para el ejercicio 2015. Dicha variación se explica principalmente por un aumento en la remuneración de la energía por la aplicación de Res. 22/2016 y el impacto de la absorción de GRISA y GLBSA por GEMSA.

#### Costo de ventas:

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue de \$1.460,5 millones comparado con \$735,7 millones para el ejercicio 2015, lo que equivale a un aumento de \$724,8 millones (o 99%).

	2016	2015	Var.	Var. %
Compra de energía eléctrica	(599,8)	(285,0)	(314,8)	110%
Consumo de gas y gasoil de planta	(532,5)	(307,6)	(224,8)	73%
Sueldos, cargas sociales y beneficios al personal	(69,7)	(32,5)	(37,1)	114%
Servicios de mantenimiento	(98,1)	(42,8)	(55,3)	129%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(115,5)	(46,0)	(69,5)	151%
Seguros	(16,5)	(12,0)	(4,5)	37%
Impuestos, tasas y contribuciones	(14,9)	(5,4)	(9,5)	174%
Otros	(13,6)	(4,3)	(9,3)	215%
	<b>(1.460,5)</b>	<b>(735,7)</b>	<b>(724,8)</b>	<b>99%</b>

A continuación se describen los principales costos de venta de la Sociedad en millones de pesos, así como su comportamiento durante el presente ejercicio en comparación con el mismo período del ejercicio anterior:

(i) \$599,8 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó un aumento respecto de \$285,0 millones para el ejercicio 2015, debido al efecto precio por variación del tipo de cambio y la fusión.

(ii) \$532,5 millones por consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó un aumento del 73% respecto de los \$307,6 millones para el ejercicio 2015. Esta variación se debió al mayor despacho por parte de CAMMESA, efecto precio por variación del tipo de cambio y la fusión.

(iii) \$98,1 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó un aumento del 129% respecto de los \$42,8 millones para el ejercicio 2015. Esta variación se debió a la variación del tipo de cambio del dólar y a la absorción de las compañías en GEMSA.

(iv) \$115,5 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un aumento del 151% respecto de los \$46,0 millones para el ejercicio 2015. Esta variación se origina principalmente en el mayor valor de amortización en los rubros edificios, instalaciones y maquinarias como consecuencia de la revaluación de los mismos al 31 de diciembre de 2016, y al impacto de la absorción de GISA, GRISA y GLBSA por GEMSA.

(v) \$69,7 millones por sueldos, cargas sociales y beneficios al personal, lo que representó un aumento del 114% respecto de los \$32,5 millones para el ejercicio 2015, incremento principalmente atribuible a los aumentos salariales otorgados y al impacto de la absorción de GISA, GRISA y GLBSA por GEMSA.

(vi) \$16,5 millones por seguros, lo que representó un aumento del 37% respecto de los \$12,0 millones del ejercicio 2015 relacionado con la variación en el tipo de cambio, y a la absorción de las compañías en GEMSA.

(vii) \$14,9 millones por impuesto, tasas y contribuciones, lo que representó un aumento del 174% respecto de los \$5,4 millones del ejercicio 2015. Esta variación se debió a la absorción de las compañías en GEMSA.

#### Resultado bruto:

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 arrojó una ganancia de \$493,3 millones, comparado con una ganancia de \$197,3 millones para el ejercicio 2015, representando un aumento del 150%. Esto se debe a una mayor disponibilidad de las máquinas, a la variación en el tipo de cambio y a la absorción de GISA, GRISA, GLBSA por GEMSA.

#### Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 ascendieron a \$2,7 millones, comparado con los \$1,5 millones para el ejercicio 2015. Eso se debe al incremento de la previsión por incobrables.

A continuación se detallan los principales componentes de los gastos de comercialización de la Compañía para los ejercicios indicados en millones de pesos:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Var.</b>	<b>Var. %</b>
Sueldos, cargas sociales y beneficios al personal	(0,4)	(1,1)	0,7	(66%)
Impuestos, tasas y contribuciones	(0,3)	(0,4)	0,1	(37%)
Previsión por deudores incobrables	(2,0)	-	(2,0)	100%
	<b>(2,7)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>85%</b>

### Gastos de administración

Los gastos de administración para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 ascendieron a \$35,0 millones, comparado con los \$26,6 millones para el ejercicio 2015, lo que equivale a un aumento de \$8,4 millones (o 32%).

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Var.</b>	<b>Var. %</b>
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(1,2)	(5,2)	4,0	(77%)
Honorarios y retribuciones por servicios	(24,4)	(15,8)	(8,6)	55%
Viajes y movilidad y gastos de representación	(3,2)	(2,1)	(1,1)	54%
Diversos	(6,1)	(3,4)	(2,5)	74%
	<b>(35,0)</b>	<b>(26,6)</b>	<b>(8,4)</b>	<b>32%</b>

Los principales componentes de los gastos de administración de la Sociedad son los siguientes:

(i) \$24,4 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un incremento del 55% respecto de los \$15,8 millones del ejercicio del año anterior. Dicha variación es producto del incremento en los costos de los servicios y la unificación de servicios en GEMSA.

(ii) \$6,1 millones de gastos diversos, lo que representó un aumento del 74% respecto de los \$3,4 millones del ejercicio del año anterior. Las principales variaciones se deben a los rubros gastos de oficinas e impuestos y tasas.

(iii) \$1,2 millones por sueldos, cargas sociales y beneficios al personal, lo que representó una disminución del 77% respecto de los \$5,2 millones para el ejercicio 2015, disminución principalmente atribuible al personal de las Centrales abocadas a los nuevos proyectos.

### Resultado operativo:

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue una ganancia de \$464,2 millones, comparado con una ganancia de \$169,6 millones para el para el ejercicio 2015, representando un aumento del 174%.

### Resultados financieros y por tenencia

Los resultados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 totalizaron una pérdida de \$278,1 millones, comparado con una pérdida de \$103,9 millones para el ejercicio 2015, representando un aumento del 168%.

A continuación se detallan los principales componentes de los resultados financieros y por tenencia de la Compañía para los ejercicios indicados en millones de pesos:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Var.</b>	<b>Var. %</b>
Intereses comerciales	25,4	3,4	22,0	643%
Intereses por préstamos	(181,9)	(88,9)	(92,9)	105%
Intereses fiscales	(8,9)	-	(8,9)	0%
Gastos y comisiones bancarias	(8,2)	(2,6)	(5,7)	218%
Diferencia de cambio neta	(122,0)	(2,3)	(119,7)	5286%
Otros resultados financieros	17,4	(13,6)	31,0	(227%)
	<b>(278,1)</b>	<b>(103,9)</b>	<b>(174,1)</b>	<b>168%</b>

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

(i) \$181,9 millones de pérdida por intereses financieros, lo que representó un aumento del 105% respecto de los \$88,9 millones de pérdida para el ejercicio 2015 producto de un aumento de la deuda financiera generado por la fusión por absorción.

(ii) \$122,0 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó un aumento del 5286% respecto de los \$2,3 millones de pérdida del ejercicio del año anterior.

### Resultado antes de impuestos:

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$186,1 millones, comparada con una ganancia de \$65,7 millones para el ejercicio del año anterior, lo que representa un incremento del 183%.

El resultado de impuesto a las ganancias fue de \$86,7 millones para el ejercicio actual en comparación con los \$24,2 millones del ejercicio del año anterior.

Resultado neto:

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue una ganancia de \$99,4 millones, comparada con los \$41,4 millones de ganancia para el ejercicio 2015, lo que representa un incremento del 140%.

Otros resultados integrales del ejercicio:

Los otros resultados integrales del ejercicio fueron de \$471,8 millones debido a que, a partir del 30 de junio de 2014, la Sociedad ha decidido revaluar los rubros terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, clasificados como propiedades, planta y equipos. La Sociedad considera que el modelo de revaluación demuestra de manera más fiable el verdadero valor de los activos.

**Liquidez y Recursos de Capital**

*Liquidez*

Las principales fuentes de liquidez potenciales de la Sociedad son:

- fondos generados por las operaciones de los activos de generación;
- fondos resultantes de préstamos y otros acuerdos de financiación; y
- financiaci3nes que puedan ser provistas por los vendedores de equipos o servicios adquiridos por la Compañía.

Los principales requerimientos o aplicaciones de fondos de la Sociedad (excepto en relaci3n con actividades de inversi3n) son los siguientes:

- pagos bajo préstamos y otros acuerdos financieros;
- sueldos de los empleados;
- impuestos; y
- servicios y otros gastos generales.

**Flujo de efectivo**

El siguiente cuadro refleja la posici3n de caja a las fechas indicadas y los fondos netos generados por (aplicados a) actividades operativas, de inversi3n y financiaci3n durante los ejercicios finalizados el:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2017	2016	2015
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (*)	445,0	(32,8)	2,3
Flujo neto de efectivo (aplicado a) generado por las actividades operativas	24,8	(696,3)	104,2
Flujo neto de efectivo (aplicado a) las actividades de inversi3n	(1.824,2)	(1.311,5)	(17,8)
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado a) las actividades de financiaci3n	1.384,0	2.445,7	(99,4)
Resultado financiero del efectivo y equivalente del efectivo	55,2	39,8	22,2
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	84,6	445,0	(32,8)

(\*) Efectivo al inicio y al cierre del ejercicio incluye descubiertos bancarios

### ***Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017***

#### *Efectivo neto generado por actividades operativas*

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, se generaron fondos netos por \$24,8 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$894,1 millones, a un aumento de créditos por ventas, otros créditos e inventarios por \$730,6 millones, parcialmente absorbido por un aumento de otras deudas y remuneraciones y deudas sociales por \$142,6 millones y disminución de deudas comerciales y deudas fiscales por \$589,1 millones.

#### *Efectivo neto generado por actividades de inversión*

Los fondos netos aplicados por las actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 fueron de \$1.824,2 millones, principalmente debido a adquisiciones de bienes de uso.

#### *Efectivo neto aplicado a actividades de financiación*

Los fondos netos generados por las actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 fueron de \$1.384,0 millones, debido al pago de préstamos por \$3.874,3 millones, al pago de intereses por \$630,2 millones, parcialmente absorbido por la obtención de nuevos préstamos por \$5.888,5 millones.

Al cierre del ejercicio la posición de efectivo era de \$84,6 millones.

### ***Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016***

#### *Efectivo neto generado por actividades operativas*

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, se aplicaron fondos netos por \$696,3 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$417,5 millones, a un aumento de otros créditos y de materiales y repuestos por \$ 1.123,3 millones, parcialmente absorbido por un aumento de créditos por ventas y deudas comerciales por \$33,6 millones y disminución de otras deudas por \$55,6 millones.

#### *Efectivo neto generado por actividades de inversión*

Los fondos netos aplicados por las actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fueron de \$1.311,5 millones, principalmente debido a adquisiciones de bienes de uso.

#### *Efectivo neto aplicado a actividades de financiación*

Los fondos netos generados por las actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fueron de \$2.445,7 millones, debido al pago de préstamos por \$1.676,3 millones, al pago de intereses por \$244,5 millones, parcialmente absorbido por la obtención de nuevos préstamos por \$4.366,5 millones.

Al cierre del ejercicio la posición de efectivo era de \$445 millones.

### ***Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015***

#### *Efectivo neto generado por actividades operativas*

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, se generaron fondos netos por \$104,2 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$173,5 millones, a un aumento de otros créditos por \$ 124,1 millones, parcialmente absorbido por una disminución de créditos por ventas y deudas comerciales por \$17,1 millones.

#### *Efectivo neto generado por actividades de inversión*

Los fondos netos aplicados por las actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fueron de \$17,8 millones, principalmente debido a adquisiciones de bienes de uso.

#### *Efectivo neto aplicado a actividades de financiación*

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fueron de \$99,4 millones, debido al pago de préstamos por \$180,7 millones, al pago de intereses por \$65,6 millones, al pago de dividendos por \$51,4 millones, parcialmente absorbido por la obtención de nuevos préstamos por \$198,3 millones.

Al cierre del período la posición de efectivo era de (\$32,8) millones.

#### **Endeudamiento**

El siguiente cuadro refleja la composición del rubro préstamos de las deudas financieras tanto corrientes como no corrientes en pesos al:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2017	2016	2015
Bono internacional	5.171.906	2.749.358	-
Obligaciones negociables	1.930.332	223.987	140.300
Préstamo sindicado	-	-	57.600
CAMMESA	12.283	16.873	-
Deuda préstamo del exterior	-	635.090	-
Otras deudas bancarias	83.377	93.452	52.463
Leasings	66.787	24.285	2.227
Descubiertos bancarios	-	-	35.928
<b>Total Deuda Financiera</b>	<b>7.264.684</b>	<b>3.743.045</b>	<b>288.518</b>

#### **Emisión de Obligaciones Negociables en el mercado local e internacional**

Con fecha 7 de julio de 2016 la Emisora, Generación Frías S.A. (sociedad absorbida por la Emisora, conforme proceso de fusión oportunamente informado) y Central Térmica Roca S.A. (en adelante, “CTR”) obtuvieron, mediante Resolución N° 18.110 de la CNV, la autorización para la co-emisión en el mercado local e internacional, de obligaciones negociables, simples, no convertibles en acciones, garantizadas y no subordinadas. El 27 de julio de 2016 se emitieron obligaciones negociables por un monto de U\$S 250.000.000 (Dólares Estadounidenses doscientos cincuenta millones) con vencimiento a 7 (siete) años contados desde su fecha de emisión. Las obligaciones negociables están incondicionalmente garantizadas en su totalidad por Albanesi S.A. (las “Obligaciones Negociables Existentes”)

Adicionalmente, con fecha 5 de diciembre de 2017 la Emisora y CTR emitieron en el mercado local e internacional, obligaciones negociables adicionales a las Obligaciones Negociables Existentes por un valor nominal de U\$S 86.000.000 (Dólares Estadounidenses ochenta y seis millones) (las “Obligaciones Negociables Adicionales”).

Las Obligaciones Negociables Adicionales son fungibles y votan junto con las Obligaciones Negociables Existentes y constituyen una única clase bajo el contrato de fideicomiso (indenture) correspondiente, y tienen los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables Existentes, salvo por la fecha de emisión, precio de emisión y primera fecha de pago de intereses.

Las obligaciones negociables tienen la calificación B+ (Fitch ratings)/B2 (Moody's).

Capital: Valor nominal: U\$S 336.000.000

Intereses: Tasa Fija 9,625%

Plazo y forma de cancelación: los intereses de la ON Internacional serán pagados semestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: el 27 de enero y el 27 de julio de cada año, comenzando el 27 de enero de 2017 y finalizado en la fecha de vencimiento.

El capital de las ON será amortizado en un único pago en la fecha de vencimiento, siendo ésta el 27 de julio de 2023.

Esta emisión permitió financiar las inversiones en el marco de los planes de expansión de las compañías, a raíz de la adjudicación por SE de Contratos de Demanda Mayorista mediante Resolución 115/2016 del 14 de junio de 2016 así como los proyectos en desarrollo del Grupo de los cuales 400MW son en Generación Mediterránea S.A y ya están en operación comercial. Además, permite mejorar el perfil financiero del Grupo permitiendo precancelar préstamos existentes y liberar garantías, logrando un plazo de financiamiento acorde a los nuevos proyectos a financiar, así como una baja considerable en los costos de financiación que implica una mayor eficiencia financiera.

**EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS ESTIPULACIONES CONTENIDAS EN EL PRÉSTAMO SINDICADO.**

#### **Política Ambiental o de Sustentabilidad**

La gestión del medioambiente constituye una prioridad clave en nuestras actividades y operaciones comerciales. En la actualidad contamos con todos los permisos y autorizaciones ambientales necesarios para desarrollar nuestra actividad comercial. Consideramos que la protección ambiental constituye un área de evaluación de desempeño, y, por ello, hemos incluido las cuestiones ambientales dentro de las responsabilidades de nuestros ejecutivos clave.

En la actualidad contamos con un Sistema de Gestión Ambiental Empresarial certificado conforme a la norma ISO14001.

Este sistema de gestión ambiental constituye un marco que garantiza el cumplimiento de las normas y autorizaciones ambientales y leyes vigentes, y permite detectar oportunidades de mejora continua como parte del ciclo “planificar, hacer, verificar y actuar”. Las auditorías constituyen una herramienta para evaluar el comportamiento del personal y el compromiso con nuestra cultura empresarial, así como también para identificar contratistas que no cumplen con nuestros criterios ambientales y de seguridad.

GEMSA, consciente de la responsabilidad ambiental que demanda el desarrollo de sus actividades, asume el firme compromiso de:

- Trabajar en todos los órdenes y niveles de la organización velando por la protección del medio ambiente y el desarrollo sostenible.
- Incrementar la conciencia y el respeto de sus integrantes por el uso racional y responsable de los recursos naturales.
- Procurar la mejora continua en el desempeño, tendiendo a la mitigación/anulación de los impactos ambientales negativos de la actividad (en su defecto, la eficaz contención de los mismos) y el incremento de los impactos de carácter positivo, en cantidad, calidad y seguridad.
- Gestionar los Aspectos Ambientales de la actividad, con extensión al ciclo de vida de los mismos.
- Analizar nuevas tecnologías y procesos, considerando las posibilidades económicas, orientados a optimizar el empleo de los recursos naturales, ajustando las emisiones gaseosas y vertidos líquidos a los valores establecidos por la legislación vigente.
- Cumplir con las exigencias legales aplicables y otros requisitos a los cuales la Organización suscriba.
- Capacitar y entrenar al personal, con especial atención a los impactos sobre el medio ambiente de sus actividades y procesos, y a situaciones de emergencia ambiental.
- Trabajar preventiva y eficientemente frente a los impactos ambientales adversos relacionados a cambios en los procesos actuales o a nuevos desarrollos.
- Atender los reclamos y sugerencias de partes externas en general, brindando un adecuado tratamiento.
- Asegurar el desarrollo de toda actividad de proceso o servicio, a cargo propio o de terceros bajo responsabilidad de la empresa, priorizando los valores éticos, la integración social y el especial respeto por los intereses y las necesidades de la comunidad para la contribución a una mejor calidad de vida.
- GEMSA asume y materializa el apoyo necesario para el adecuado ejercicio y mejora de su Sistema de Gestión Ambiental, proporcionando a todos los niveles de la organización la motivación, el entrenamiento y las responsabilidades para el logro satisfactorio de sus objetivos de trabajo. Para ello, define y pone a disposición la presente Política para que sea implementada en permanente correspondencia con la realidad de sus procesos y servicios.

## DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENCIA Y EMPLEADOS

### Directores titulares, suplentes y gerentes

El siguiente cuadro detalla los nombres de los miembros del directorio de la Emisora:

Nombre y Apellido	Cargo	Fecha de Nombramiento	Fecha de Vencimiento (*)	Carácter (**)
Armando R. Losón	Presidente	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Guillermo G. Brun	Vicepresidente 1°	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Julián P. Sarti	Vicepresidente 2°	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Carlos A. Bauzas	Director Titular	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Oscar C. De Luise	Director Titular	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Roberto J. Volonté	Director Titular	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Sebastián A. Sánchez Ramos	Director Titular	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Jorge Hilario Schneider	Director Titular	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Juan Carlos Collin	Director Titular	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Armando Losón (h)	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
José L. Sarti	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Juan G. Daly	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Ricardo M. Lopez	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
María de los Milagros D. Grande	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2018	No independiente
Romina S. Kelleyian	Director Suplente	18/04/2018	31/12/2018	No independiente

(\*) Los directores oportunamente electos permanecerán en sus cargos hasta tanto sean reemplazados o renovados sus mandatos, según lo dispuesto en el Artículo 257 de la Ley General de Sociedades.

(\*\*) Conforme con los términos del art. 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.

Para una breve descripción biográfica de los miembros del directorio y los cargos que ocupan en otras sociedades, véase la sección "Directores, Gerencia, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización" en este Prospecto.

De conformidad con el convenio de accionistas suscripto en fecha 26 de abril de 2012 (el cual reemplazó al suscripto en fecha 3 de noviembre de 2010) y su modificación de fecha 30 de marzo de 2015 entre Armando R. Losón, Carlos Alfredo Bauzas y Holen S.A., el Directorio de GEMSA, como sociedad perteneciente al Grupo Albanesi, debe estar integrado por un mínimo de cinco (5) y un máximo de nueve (9) directores titulares. Asimismo, se establece que la Asamblea elegirá al menos un (1) director suplente y hasta el número que estime conveniente que no podrá exceder de 9 (nueve) directores suplentes. Estando compuesto actualmente el Directorio de GEMSA por nueve miembros, los mismos, de conformidad con el convenio de accionistas, han sido designados de conformidad con el siguiente procedimiento: (i) siete (7) miembros fueron designados por Armando R. Losón, entre ellos el Presidente; (ii) uno (1) por Carlos Alfredo Bauzas; y (iii) uno (1) por Holen S.A. El convenio de accionistas asimismo prevé el número de directores que cada accionista debe designar cuando el Directorio de GEMSA se encuentre compuesto por un número mayor o menor de directores, siendo que dichas proporciones deben ser respetadas también en el caso de designación de directores suplentes.

## Órganos de fiscalización

El siguiente cuadro detalla los nombres de los miembros del órgano de fiscalización de la Emisora:

Nombre y apellido	Cargo	Carácter (*)	Fecha nombramiento	de	Vencimiento mandato (**)	de
Enrique Omar Rucq	Síndico Titular	Independiente	18/04/2018		31/12/2018	
Marcelo Pablo Lerner	Síndico Titular	Independiente	18/04/2018		31/12/2018	
Francisco Agustín Landó	Síndico Titular	Independiente	18/04/2018		31/12/2018	
Juan Cruz Nocciolino	Síndico Suplente	Independiente	18/04/2018		31/12/2018	
Carlos Indalecio Vela	Síndico Suplente	Independiente	18/04/2018		31/12/2018	
Johanna Marisol Cárdenas	Síndico Suplente	Independiente	18/04/2018		31/12/2018	

(\*) Conforme con los términos del art. 12, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.

(\*\*) Los miembros de la comisión fiscalizadora, oportunamente electos, permanecerán en sus cargos hasta tanto sean reemplazados o renovados en sus funciones, según lo dispuesto en el Artículo 287 de la Ley General de Sociedades.

Para una breve descripción biográfica de los miembros de la comisión fiscalizadora y los cargos que ocupan en otras sociedades, véase la sección “Directores, Gerencia, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización” en este Prospecto.

### Gerentes

El siguiente cuadro detalla los nombres de los gerentes de la Emisora:

Gerente de administración: Darío Silberstein

Gerente financiero: Juan Gregorio Daly

Para una breve descripción biográfica de los gerentes, véase la sección “Directores, Gerencia, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización” en este Prospecto.

### Remuneración de directores, gerentes y síndicos de la Emisora

La Ley General de Sociedades establece que la remuneración a pagar a todos los directores (incluyendo aquellos directores que también sean miembros de la gerencia) en un ejercicio económico no podrá superar el 5% de la ganancia neta de dicho ejercicio económico, si la sociedad no paga dividendos respecto de dicha ganancia neta. La Ley General de Sociedades aumenta la limitación anual a la remuneración de los directores al 25% de la ganancia neta si toda la ganancia neta correspondiente a dicho ejercicio se distribuye como dividendos. Dicho porcentaje se reduce proporcionalmente en función de la relación entre la ganancia neta y los dividendos distribuidos. La Ley General de Sociedades también prevé que la asamblea de accionistas puede aprobar la remuneración de los directores por encima de los límites establecidos por la Ley General de Sociedades en caso que la sociedad no cuente con ganancias netas o que la ganancia neta sea baja, si los directores pertinentes desempeñaron, durante dicho ejercicio económico tareas especiales o funciones técnico administrativas y dicho asunto se incluye en el orden del día de la respectiva asamblea.

Por Acta de Asamblea del 20 de abril de 2016 se aprobó distribuir honorarios a los directores por la suma de \$ 5.247.283,63 (pesos cinco millones doscientos cuarenta y siete mil doscientos ochenta y tres con 63/100) por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, asignando los mismos de la siguiente manera: al Sr. Armando Roberto Losón la suma de \$ 2.692.652,83 (Pesos dos millones seiscientos noventa y dos mil seiscientos cincuenta y dos con 83/100), al Sr. Carlos Alfredo Bauzas la suma de \$ 593.780,98 (Pesos quinientos noventa y tres mil setecientos ochenta con 98/100), al Sr. Guillermo Gonzalo Brun la suma de \$ 594.196,91 (Pesos quinientos noventa y cuatro mil ciento noventa y seis con 91/100), al Sr. Julián Pablo Sarti la suma de \$ 475.357,53 (Pesos cuatrocientos setenta y cinco mil trescientos cincuenta y siete con 53/100), al Sr. Sebastián Andrés Sánchez Ramos la suma de \$ 356.518,15 (Pesos trescientos cincuenta y seis mil quinientos dieciocho con 15/100), al Sr. Oscar Camilo De Luise la suma de \$ 356.518,15 (Pesos trescientos cincuenta y seis mil quinientos dieciocho con 15/100) y al Sr. Roberto J. Volonté la suma de \$ 178.259,07 (Pesos ciento setenta y ocho mil doscientos cincuenta y nueve con 07/100). Asimismo, en la misma asamblea se regularon los honorarios para la Sindicatura por el mismo ejercicio en \$ 136.500 (pesos ciento treinta y seis mil quinientos) asignándose los mismos de la siguiente manera: \$ 45.500 (Pesos cuarenta y cinco mil quinientos) al Cdor. Enrique Omar Rucq, \$ 45.500 (Pesos cuarenta y cinco mil quinientos) al Dr. Francisco Agustín Landó y \$ 45.500 (Pesos cuarenta y cinco mil quinientos) al Dr. Marcelo Pablo Lerner.

Por Acta de Asamblea del 18 de abril de 2017, se aprobó la decisión de los miembros del directorio de renunciar a los honorarios que pudiesen corresponderles a virtud de la gestión prestada por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2016. Asimismo, en la misma acta se regularon los honorarios de la Comisión Fiscalizadora por el mismo ejercicio en la suma de \$ \$ 176.475 (pesos ciento setenta y seis mil cuatrocientos setenta y cinco) asignándose los mismos de la siguiente manera: \$ 58.825 (pesos cincuenta y ocho mil ochocientos veinticinco) al Cdor. Enrique Omar Rucq, \$ 58.825 (pesos cincuenta y ocho mil ochocientos veinticinco) al Dr. Francisco Agustín Landó y \$ 58.825 (pesos cincuenta y ocho mil ochocientos veinticinco) al Dr. Marcelo Pablo Lerner.

Por Acta de Asamblea del 18 de abril del 2018 se aprobó distribuir honorarios a los directores por la suma de \$ 15.233.666 (quince millones doscientos treinta y tres mil seiscientos sesenta y seis) por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, asignando los mismos de la siguiente manera: (i) al Sr. Presidente, Armando Roberto Losón, la suma de \$ 8.901.146 (pesos ocho millones novecientos un mil ciento cuarenta y seis); (ii) al Sr. Carlos Alfredo Bauzas, la suma de \$ 593.234 (pesos quinientos noventa y tres mil doscientos treinta y cuatro); (iii) al Sr. Guillermo G. Brun, la suma de \$ 988.723 (pesos novecientos ochenta y ocho mil setecientos veintitrés); (iv) al Sr. Julián P. Sarti la suma de \$ 790.979 (pesos setecientos noventa mil novecientos setenta y nueve); (v) al Sr. Oscar C. De Luise la suma de \$ 593.234 (pesos quinientos noventa y tres mil doscientos treinta y cuatro); (vi) al Sr. Sebastian Sanchez Ramos la suma de \$ 593.234 (pesos quinientos noventa y tres mil doscientos treinta y cuatro); (vii) al Sr. Roberto Volonte la suma de \$ 1.172.470 (pesos un millón ciento setenta y dos mil cuatrocientos setenta); (viii) al Sr. Juan Carlos Collin la suma de \$ 800.323 (pesos ochocientos mil trescientos veintitrés) y (ix) al Sr. Jorge H. Schneider la suma de \$ 800.323 (pesos ochocientos mil trescientos veintitrés). Asimismo, en la misma asamblea se regularon los honorarios para la Comisión Fiscalizadora por el mismo ejercicio en \$ 58.679 (pesos cincuenta y ocho mil seiscientos setenta y nueve) asignándose los mismos de la siguiente manera: al Cdor. Enrique Omar Rucq, \$ 58.679 (pesos cincuenta y ocho mil seiscientos setenta y nueve) al Dr. Francisco Agustín Landó y \$ 58.679 (pesos cincuenta y ocho mil seiscientos setenta y nueve) al Dr. Marcelo Pablo Lerner.

#### **Honorarios 2017**

No se realizan pagos en concepto de gratificaciones o de planes de participación en las utilidades.

La Compañía no tiene montos totales reservados o devengados para afrontar jubilaciones, retiros o beneficios similares.

#### **Empleados de GEMSA.**

Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, la dotación de la Emisora era de 149, 105, 59 empleados, respectivamente.

#### **Responsable de Relaciones con el Mercado**

El Responsable de Relaciones con el Mercado es Guillermo G. Brun y el Responsable de Relaciones con el Mercado Suplente es Juan G. Daly.

#### **Propiedad Accionaria**

El siguiente cuadro brinda información acerca de la participación accionaria en la Emisora de los directores, gerencia y empleados.

##### **Propiedad Accionaria a la fecha de este Prospecto**

<b>Accionistas</b>	<b>Cantidad de Acciones</b>	<b>Clase de Acciones</b>	<b>Porcentaje</b>
Armando Roberto Losón- Presidente	5.197.434	Única	3.7616%
Carlos Alfredo Bauzas-Director	1.381.722	Única	1%

Para una reseña respecto de los derechos de compra preferente sobre las acciones de GEMSA a favor de los accionistas, véase la sección “*Información Adicional*” en este Prospecto.

## ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### Capital social. Accionistas principales.

El capital social de la Emisora es de \$138.172.150, representado por 138.172.150 acciones clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción. <sup>1</sup>

El siguiente cuadro brinda información sobre la titularidad del capital social de la Emisora:

#### Propiedad Accionaria a la fecha del presente Prospecto

Accionistas	Cantidad de Acciones	Clase de Acciones	Porcentaje
Albanesi S.A.	131.263.542	Única	95%
Armando Roberto Losón	5.197.434	Única	3,7616%
Carlos Alfredo Bauzas	1.381.722	Única	1%
Holen S.A.	329.452	Única	0,2384%

El 26 de abril de 2012, Armando Roberto Losón, Carlos Alfredo, Holen S.A. y las sociedades del grupo Albanesi referidas en el acuerdo (las “Sociedades del Grupo”) celebraron un convenio de accionistas a los efectos de regular el funcionamiento y la administración de las sociedades de dicho grupo. GEMSA, sociedad perteneciente al grupo Albanesi, fue parte del mencionado convenio.

Entre otras cosas, el convenio de accionistas regula la transferencia de acciones de las Sociedades del Grupo, establece ciertas cuestiones que necesitarán el voto afirmativo de ciertos accionistas para su aprobación y regula las asambleas de accionistas y la composición y funcionamiento de los directorios de las Sociedades del Grupo. Dicho Convenio fue modificado el día 30 de marzo de 2015, en lo referido al funcionamiento y la composición de los órganos de administración de las Sociedades del Grupo.

#### a) Transacciones con partes relacionadas:

	Ganancia / (Pérdida)		
	S		
	31.12.17	31.12.16	31.12.15
<i>Ventas de energía</i>			
<b><u>Otras partes relacionadas:</u></b>			
Solalban Energía S.A.	91.365.224	71.021.743	23.146.088
RGA	68.390.348	43.986.717	17.178.470
GISA (1)	-	-	460.156
	<b>159.755.572</b>	<b>115.008.460</b>	<b>40.784.714</b>
<i>Compra de gas y energía</i>			
<b><u>Otras partes relacionadas:</u></b>			
Solalban Energía S.A.	(64.793)	(126.875)	(665.799)
RGA (*)	(1.733.067.795)	(769.055.961)	(141.581.802)
GISA (1)	-	-	(1.225.958)
	<b>(1.733.132.588)</b>	<b>(769.182.836)</b>	<b>(143.473.559)</b>

(1) Sociedad absorbida por GEMSA a partir del 1 de enero de 2016, en virtud del proceso de fusión por absorción.

(\*) Corresponden a compra de gas, las cuales en parte son cedidas a CAMMESA, en el marco del procedimiento para Despacho de Gas Natural para la generación eléctrica.

<sup>1</sup> El 18 de octubre de 2016 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad decidió aumentar el capital social en la suma de \$12.518.070, quedando el mismo en la suma informada de \$138.172.150, encontrándose inscrita en la Inspección General de Justicia en el N° 5168 L° 83, T° - de sociedad por acciones en la fecha 17 de marzo de 2017.

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>		
	\$		
	<b>31.12.17</b>	<b>31.12.16</b>	<b>31.12.15</b>
<i>Servicios administrativos</i>			
<b><u>Otras partes relacionadas:</u></b>			
RGA	(26.445.027)	(30.014.052)	(3.244.833)
	<b>(26.445.027)</b>	<b>(30.014.052)</b>	<b>(3.244.833)</b>
<i>Alquileres</i>			
<b><u>Otras partes relacionadas:</u></b>			
RGA	(4.120.200)	(981.000)	(120.000)
	<b>(4.120.200)</b>	<b>(981.000)</b>	<b>(120.000)</b>
<i>Otras compras y servicios recibidos</i>			
<b><u>Otras partes relacionadas:</u></b>			
Solalban Energía S.A.	-	-	(798.978)
RGA	(49.659.250)	-	-
BDD	(2.449.372)	(241.462)	(43.231)
AJSA	(52.359.804)	(27.241.634)	(3.076.956)
GISA (1)	-	-	(396.694)
ASA	(2.433.143)	(921.843)	-
	<b>(106.901.569)</b>	<b>(28.404.939)</b>	<b>(4.315.859)</b>
<i>Recupero de gastos</i>			
<b><u>Otras partes relacionadas:</u></b>			
RGA	(1.368.169)	(5.575.569)	(18.503)
GROSA	7.009.519	6.825.502	927.830
CTR	7.308.485	11.095.382	1.977.937
GISA (1)	-	-	2.690.035
GRISA (1)	-	-	278.918
GLBSA (1)	-	-	248.490
GFSA (2)	-	6.683.989	263.002
AESA	108.989	226.276	-
AJSA	678	-	-
BDD	3.391	-	-
AVRC	678	-	-
	<b>13.063.571</b>	<b>19.255.580</b>	<b>6.367.709</b>
<i>Recupero por costo financiero</i>			
<b><u>Otras partes relacionadas:</u></b>			
RGA	(29.461.193)	(3.515.702)	-
	<b>(29.461.193)</b>	<b>(3.515.702)</b>	<b>-</b>
<i>Compra de repuestos</i>			
<b><u>Otras partes relacionadas:</u></b>			
GROSA	-	(43.559)	-
GFSA (2)	-	(10.572.050)	-
	<b>-</b>	<b>(10.615.609)</b>	<b>-</b>
<i>Servicios prestados</i>			
<b><u>Otras partes relacionadas:</u></b>			
CTR	-	-	1.500.000
GRISA (1)	-	-	1.985.170
GFSA (2)	-	-	1.000.000
	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.485.170</b>
<i>Honorarios</i>			
<b><u>Otras partes relacionadas:</u></b>			
Directores	(14.999.856)	-	-
	<b>(14.999.856)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>		
	<b>S</b>		
	<b>31.12.17</b>	<b>31.12.16</b>	<b>31.12.15</b>
<i>Intereses generados por préstamos otorgados</i>			
<b>Otras partes relacionadas:</b>			
AISA	14.063.307	6.798.695	-
GROSA	8.944.725	-	-
Directores	3.666.184	-	-
	<b>26.674.216</b>	<b>6.798.695</b>	<b>-</b>
<i>Obra gasoducto</i>			
<b>Otras partes relacionadas:</b>			
RGA	(161.544.407)	-	-
	<b>(161.544.407)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>Servicio de gerenciamiento de obra</i>			
<b>Otras partes relacionadas:</b>			
RGA	(90.185.100)	-	-
	<b>(90.185.100)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>Remuneraciones del personal clave de la gerencia</i>			
Sueldos	(10.342.765)	(8.163.695)	(3.940.548)
	<b>(10.342.765)</b>	<b>(8.163.695)</b>	<b>(3.940.548)</b>

- (1) Sociedad absorbida por GEMSA a partir del 1 de enero de 2016, en virtud del proceso de fusión por absorción.  
(2) Sociedad absorbida por GEMSA a partir del 1 de enero de 2017, en virtud del proceso de fusión por absorción.

b) *Saldos a la fecha de los estados financieros*

	<b>31.12.17</b>	<b>31.12.16</b>	<b>31.12.15</b>
<u>Créditos por ventas corrientes con otras partes relacionadas</u>			
GROSA	2.773.281	2.773.281	2.773.281
CTR	-	1.815.000	1.500.000
GRISA (1)	-	-	2.402.056
GFSA (2)	-	-	1.000.000
	<b>2.773.281</b>	<b>4.588.281</b>	<b>7.675.337</b>
<u>Otros créditos corrientes con otras partes relacionadas</u>			
ASA	106.726.555	60.162.259	48.094.040
AISA	80.862.002	66.798.695	-
AJSA	841	-	-
CTR	936.085	8.061.229	-
GROSA	37.200.637	8.060.360	-
GRISA (1)	-	-	57.750.000
Directores	13.643.390	-	-
	<b>239.369.510</b>	<b>143.082.543</b>	<b>105.844.040</b>
<u>Otros créditos no corrientes con otras partes relacionadas</u>			
Directores	-	15.112.286	-
	-	<b>15.112.286</b>	-
<u>Deudas comerciales corrientes con otras partes relacionadas</u>			
RGA	225.426.087	94.027.202	60.412.349
AJSA	674.260	13.351.020	1.214.771
Solalban Energía S.A.	-	541.641	215.538
	<b>226.100.347</b>	<b>107.919.863</b>	<b>61.842.658</b>
<u>Otras deudas corrientes con otras partes relacionadas</u>			
BDD	584.380	-	-
GFSA (2)	-	2.752.893	-
Accionistas minoritarios	-	-	145.000
Provisión honorarios directores	14.999.856	-	-
	<b>15.584.236</b>	<b>2.752.893</b>	<b>145.000</b>

Compra de gas natural: Corresponde al acuerdo de provisión de gas natural (combustible principal para la generación eléctrica) firmado entre GEMSA y RGA. Para mayor información, por favor ver “*Información sobre la Emisora—Provisión de Gas Natural y Transporte de Gas Natural*”.

Vuelos realizados: Corresponde a los servicios de vuelo principalmente para el traslado de directivos y el personal.

Servicios prestados: GEMSA prestaba servicios de asesoramiento, capacitación y asistencia técnica a las distintas centrales del grupo, incluyendo Generación Independencia S.A. (antes de ser absorbida por la Sociedad), Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., (antes de ser absorbida por la Sociedad) Generación Frías S.A. y Central Térmica Roca S.A. a efectos de llevar a cabo la construcción, puesta en marcha, operación y mantenimiento y la administración y otros servicios complementarios de todos los activos de dichas sociedades.

Venta de Energía: Comprende a energía vendida a Solalban Energía S.A., RGA y Generación Independencia S.A. (antes de ser absorbida por la Sociedad).

## INFORMACIÓN CONTABLE

### Estados financieros y otra información financiera

Los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, 31 de diciembre de 2016, 31 de diciembre de 2015 se encuentran a disposición del público inversor en BYMA y/o en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>), en el ítem “Información Financiera”.

Asimismo, se acompañan como Anexo al presente Prospecto el estado de situación patrimonial y el estado de resultados de la Emisora correspondientes al período intermedio finalizado el 31 de marzo de 2018, los cuales han sido extraídos de los estados financieros de la Emisora por el período intermedio finalizado el 31 de marzo de 2018, los cuales se encuentran a disposición del público inversor en su versión completa en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>) en el ítem “Información Financiera”.

### Procesos judiciales y administrativos

El 29 de marzo de 2017, GEMSA inició una demanda contra ENARSA, ante el Tribunal Arbitral de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires con el objeto de que ENARSA cumpla con ciertas obligaciones contractuales y abone a Emisora las tarifas mensuales acordadas como contraprestación por los servicios prestados por Generación Independencia S.A. (sociedad absorbida por GEMSA) durante los tres años de vigencia del contrato de locación celebrado el 21 de marzo de 2012, por los servicios de recepción, almacenaje, elaboración de mezclas y despacho de combustibles líquidos livianos a ser utilizados por las centrales térmicas de ENARSA, con más otros conceptos indicados en la demanda

### Política de dividendos

Por acta de Directorio del 7 de septiembre de 2015, se resolvió distribuir dividendos anticipados por \$ 21.000.000 (Pesos veintiún millones).

Por Acta de Asamblea General Extraordinaria de fecha 21 de octubre de 2015, los accionistas resolvieron distribuir dividendos por la suma de \$ 9.000.000 (Pesos nueve millones) en proporción a sus tenencias accionarias.

Por Acta de Asamblea General Extraordinaria de fecha 16 de marzo de 2016, los accionistas resolvieron distribuir dividendos por la suma de \$ 9.700.000 (Pesos nueve millones setecientos mil) en proporción a sus tenencias accionarias.

Por último, en relación al resultado del ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2017, mediante Acta de Asamblea General Ordinaria de fecha 18 de abril de 2018, los accionistas resolvieron (i) absorber las pérdidas acumuladas en su totalidad, las cuales ascienden a la suma de \$63.150.169, (ii) destinar la suma de \$ 18.022.983 de la ganancia del ejercicio a integrar la cuenta Reserva Legal; y (iii) destinar el saldo del resultado del ejercicio que asciende a la suma de \$ 342.436.679 a integrar la cuenta de Reserva Facultativa.

## DE LA OFERTA, EL LISTADO Y LA NEGOCIACIÓN

### **Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables**

*A continuación se detallan los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que podrán ser emitidas por la Emisora en el marco del Programa. En los Suplementos correspondientes se detallarán los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, los cuales complementarán dichos términos y condiciones generales con respecto a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión.*

#### ***Descripción***

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante, y con o sin garantía de terceros.

#### ***Monto Máximo***

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S 100.000.000 (Dólares Estadounidenses cien millones), o su equivalente en otras monedas. A fin de determinar el monto total de las Obligaciones Negociables en circulación en la fecha de emisión de nuevas Obligaciones Negociables, se incluirá en los documentos correspondientes, en caso que las Obligaciones Negociables en cuestión se emitan en una moneda diferente al peso, la fórmula o procedimiento a utilizar para la determinación de la equivalencia entre la moneda utilizada en la emisión en cuestión y el peso.

#### ***Monedas***

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en pesos o en cualquier otra moneda, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Adicionalmente, podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital, intereses y/u otros montos adeudados bajo los mismos, pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por las normas aplicables.

#### ***Precio de Emisión***

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas a su valor nominal, o con descuento o con prima sobre su valor nominal, según se especifique en los Suplementos correspondientes.

#### ***Clases y Series***

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases, con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión. Los términos y condiciones aplicables a cada clase y/o serie serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

#### ***Plazos y Formas de Amortización***

Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

#### ***Intereses***

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, variable o mixta, o no devengar intereses, o devengar intereses de acuerdo a cualquier otro mecanismo para la fijación de intereses, según se especifique en los Suplementos correspondientes.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, el capital de las Obligaciones Negociables devengará intereses compensatorios desde (e incluyendo) la fecha de emisión de las mismas, y hasta (y excluyendo) la fecha en que dicho capital sea amortizado. Los intereses serán pagados en las fechas y en las formas que se especifique en los documentos correspondientes y, a menos que en dichos Suplementos se especifique lo contrario, para el cálculo de los mismos se considerará la cantidad real de días transcurridos tomando como base un año de 365 días (cantidad real de días transcurridos/365).

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todo importe adeudado bajo las Obligaciones Negociables que no sea abonado en su respectiva fecha de pago y en la forma estipulada, cualquiera fuera la causa o motivo de ello, devengará intereses punitivos sobre el importe impago desde la fecha en que dicho importe debería haber sido abonado, inclusive, y hasta la fecha de su efectivo pago, no inclusive, a la tasa de interés correspondiente al período de intereses en curso en ese momento (o en caso que la falta de pago en cuestión fuera luego de la fecha de vencimiento de las

Obligaciones Negociables en cuestión, a la tasa de interés que hubiera correspondido a un nuevo período de intereses calculada de la misma manera que la tasa de interés de cualquier otro período de intereses) incrementada en 200 puntos básicos (estableciéndose, sin embargo, que en el caso de Obligaciones Negociables que no devenguen intereses y, a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los intereses punitivos se devengarán a la tasa implícita de las Obligaciones Negociables en cuestión, incrementada en 200 puntos básicos). A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los intereses punitivos se capitalizarán mensualmente el último día de cada mes calendario y serán considerados, a partir de la fecha en que se produzca tal capitalización, como capital a todos los efectos que pudiera corresponder. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los importes que devenguen intereses conforme con éste párrafo no devengarán intereses conforme con el párrafo anterior.

### **Montos Adicionales**

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora realizará los pagos respecto de Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones y/u otras cargas gubernamentales presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política de la misma o autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales. En caso que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, la Emisora, en el mismo momento en que efectúe la retención y/o deducción en cuestión, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos bajo las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones (los “Montos Adicionales”).

Sin embargo, y a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora no abonará los Montos Adicionales al tenedor de las Obligaciones Negociables en cuestión cuando: (i) en el caso de pagos para los cuales se requiere la presentación de las Obligaciones Negociables para su cancelación, cualquiera de dichas Obligaciones Negociables no fuera presentada por dicho tenedor dentro de los 30 días posteriores a la fecha en que dicho pago se tornó pagadero; (ii) cuando tales deducciones y/o retenciones resultan aplicables en virtud de una conexión entre el tenedor y la Argentina, cualquier subdivisión política de la misma, y/o cualquier autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales, que no sea la mera tenencia de las Obligaciones Negociables y la percepción de pagos de capital, intereses y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables; (iii) en la medida en que tal impuesto, tasa, contribución u otra carga gubernamental no se hubiera impuesto y/o deducido y/o retenido de no ser por la omisión del tenedor de Obligaciones Negociables y/o de cualquier otra persona requerida por las normas aplicables, luego de transcurridos 30 días de así serle requerido por la Emisora por escrito, de proporcionar información, documentos u otras pruebas, en la forma y en las condiciones requeridas por las normas aplicables relativas a la nacionalidad, residencia, identidad, o en relación con una conexión con la Argentina de dicho tenedor o de dicha persona u otra información significativa si tales requisitos fueran exigidos o impuestos por las normas aplicables como una condición previa para una exención total o parcial de dicho impuesto, tasa, contribución y/u otra carga gubernamental; (iv) cuando sea en relación con cualquier impuesto que grave la masa hereditaria, activo, herencia, donación, venta, transferencia o impuesto sobre los bienes personales o impuesto, contribución o carga gubernamental similar; (v) respecto de cualquier impuesto, tasa, contribución u otra carga gubernamental que no fuera pagadera por vía de deducción o retención de los pagos de las Obligaciones Negociables; (vi) respecto de impuestos que no habrían sido fijados si el tenedor hubiera presentado dicha Obligación Negociable para el cobro (cuando se requiera tal presentación) a otro agente de pago; (vii) tales deducciones y/o retenciones sean, en su caso, efectuadas por la Emisora por haber actuado la misma como “obligado sustituto” del impuesto a los bienes personales argentino con respecto a las Obligaciones Negociables en cuestión y/o a cuenta de cualquier obligado sustituto de dicho impuesto; y/o (viii) cualquier combinación de (i) a (vii).

Tampoco se pagarán Montos Adicionales respecto de cualquier pago sobre cualquier Obligación Negociable a cualquier tenedor que fuera un fiduciario, sociedad de personas o cualquier persona que no sea el único titular beneficiario de dicho pago, si un beneficiario o fiduciante respecto de dicho fiduciario, un socio de tal sociedad de personas o el titular beneficiario de dicho pago no habría tenido derecho a los Montos Adicionales de haber sido el efectivo tenedor de dicha Obligación Negociable.

El Decreto N° 1.076/92 (modificado por el Decreto N° 1.157/92, y ambos ratificados por Ley N° 24.307) eliminó la exención al impuesto a las ganancias respecto de contribuyentes sujetos a las normas de ajuste impositivo por inflación de conformidad con el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (las sociedades anónimas, las sociedades en comandita por acciones, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple, las asociaciones civiles y fundaciones, las entidades y organismos a que se refiere el Artículo 1° de la Ley N° 22.016, los fideicomisos constituidos conforme las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación -excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea beneficiario del exterior-, los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1° de la Ley N° 24.083, toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país, los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto a las Ganancias (en adelante los “Sujetos-excluidos”). La Emisora en ningún caso pagará los montos adicionales referidos más arriba a los tenedores que sean Sujetos-excluidos.

### **Forma**

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o cartular, pudiendo, según corresponda, estar representadas por certificados globales o definitivos, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados o de cualquier otra forma que sea permitida conforme las normas vigentes y según lo que se determine en los Suplementos correspondientes.

### ***Denominaciones***

Las Obligaciones Negociables tendrán la denominación que se especifique en los Suplementos correspondientes.

### ***Registro, Transferencias, Gravámenes y Medidas Precautorias; Depósito Colectivo***

El agente de registro de las Obligaciones Negociables será, en su caso, aquel que se especifique en los documentos correspondientes.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las transferencias de Obligaciones Negociables serán, en su caso, efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro en cuestión.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, el correspondiente agente de registro anotará, en su caso, en el registro de las Obligaciones Negociables en cuestión todo gravamen y/o medida precautoria que se constituya sobre las mismas de acuerdo con cualquier instrucción escrita recibida del tenedor de las Obligaciones Negociables en cuestión y/o con cualquier orden dictada por un tribunal y/u otra autoridad competente.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser ingresadas en sistemas de depósito colectivo autorizados por las normas vigentes, en cuyo caso resultarán aplicables a las Obligaciones Negociables en cuestión los procedimientos aplicables del sistema de depósito colectivo en cuestión (incluyendo, sin limitación, los relativos al depósito, registro, transferencias, gravámenes y medidas precautorias).

La Emisora podrá, a su solo criterio, solicitar la admisión de las Obligaciones Negociables para su compensación a través de los sistemas de Euroclear S.A./N.V., Clearstream Banking, Société Anonime, Depositary Trust Company, y/u otro sistema de compensación similar.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, "tenedor" de Obligaciones Negociables es aquel que, en la correspondiente fecha de determinación, figura como tal en el registro que a tal fin lleve el correspondiente agente de registro o surja del sistema de depósito colectivo, según corresponda.

### ***Reemplazo***

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, en caso que cualquier título global o título definitivo que represente Obligaciones Negociables sea dañado y/o mutilado, o se encuentre aparentemente destruido, extraviado, hurtado o robado, la Emisora, a solicitud escrita del titular registral del título en cuestión, emitirá un nuevo título en reemplazo del mismo.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, en todos los casos el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión denunciar   el hecho a la Emisora, a través de una nota con firma certificada por notario o presentada personalmente ante la CNV o el BCRA, conforme el artículo 1852 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación. Una vez presentada la denuncia, la Emisora suspenderá los efectos del título en cuestión y publicará un aviso en el Boletín oficial y en uno de los diarios de mayor circulación, por un día, en el cual se identificar  : i) nombre; ii) documento de identidad; iii) domicilio especial del denunciante; iv) datos necesarios para la identificación de los títulos valores comprendidos; v) especie, numeración, valor nominal y cupón corriente de los títulos, en su caso; y vi) la citación a quienes se crean con derecho para deducir oposición, dentro de los sesenta días. Asimismo, la Emisora notificará a CNV y a BYMA sobre el hecho.

Una vez pasados los sesenta días y no existiendo oposición alguna, la Emisora emitirá un certificado provisorio, o un nuevo título, en caso de tratarse de un título nominativo no endosable. Pasado un año de la entrega del certificado provisorio, la Emisora lo canjear   por un nuevo título definitivo, a todos los efectos legales, previa cancelación del original, excepto que medie orden judicial en contrario.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los títulos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos conforme con esta cláusula serán obligaciones válidas de la Emisora y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos reemplazados. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los nuevos títulos serán entregados en las oficinas de la Emisora que se detallan en el presente Prospecto, y los gastos y costos derivados de la realización de cualquier reemplazo de Obligaciones Negociables, incluyendo el pago de las sumas suficientes para cubrir cualquier impuesto, tasa, contribución y/u otra carga gubernamental presente o futura de cualquier naturaleza, serán soportados por el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión, conforme el artículo 1852 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación.

### ***Pagos***

El agente de pago de las Obligaciones Negociables será, en su caso, aquel que se especifique en los Suplementos correspondientes.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables serán efectuados por la

Emisora a través del correspondiente agente de pago o sistema de depósito colectivo, según corresponda, de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de pago o sistema de depósito colectivo en cuestión.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables serán efectuados con fondos de disponibilidad inmediata y mediante cheque o transferencia electrónica a cuentas mantenidas en la Argentina por los titulares registrales de las correspondientes Obligaciones Negociables. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, serán efectuados a las personas a cuyo nombre estén registrados las Obligaciones Negociables al final del quinto Día Hábil (según se define más adelante) anterior a la fecha en la cual se deban pagar los intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto en cuestión.

Todos los pagos que la Emisora deba realizar en virtud de las Obligaciones Negociables se efectuarán en la moneda prevista en los Suplementos correspondientes. En el supuesto de Obligaciones Negociables pagaderas en una moneda que no sea pesos, los pagos serán efectuados en la moneda determinada en cumplimiento de las normas que pudieran resultar aplicables al respecto.

Los pagos a realizarse en relación con las Obligaciones Negociables en concepto de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto deberán ser realizados en las fechas que se establezcan en los Suplementos correspondientes. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables no fuera un Día Hábil, dicho pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en dicha fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión, sin perjuicio de que se devengarán los correspondientes intereses hasta dicho Día Hábil inmediatamente posterior. A menos que se especifique lo contrario en los documentos correspondientes, se considerará "Día Hábil" cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro día en el cual los bancos comerciales en la Ciudad de Buenos Aires estuvieran autorizados o requeridos por las normas vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertos para operar.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo Obligaciones Negociables ingresadas en sistemas de depósito colectivo serán efectuados de acuerdo con los procedimientos aplicables del sistema de depósito colectivo en cuestión.

### ***Compromisos***

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes (en los cuales se podrá modificar uno o más de los compromisos detallados a continuación en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, y/o agregar compromisos adicionales a los detallados a continuación en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión), la Emisora se obliga a cumplir los siguientes compromisos en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación:

### ***Compromisos de Hacer***

#### ***Estados Contables, Libros, Cuentas y Registros***

La Sociedad preparará sus estados contables de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según fueran aplicados en la Argentina, las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las normas de la CNV), y los mismos serán dados a conocer entre el público inversor a través de los medios previstos por las normas vigentes. Asimismo, la Sociedad llevará libros, cuentas y registros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según fueran aplicados en la Argentina, las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las normas de la CNV).

### ***Personería Jurídica y Bienes***

La Sociedad deberá: (i) mantener vigente su personería jurídica; (ii) tomar todas las medidas necesarias para mantener todos los derechos, privilegios, títulos de propiedad, y otros derechos similares necesarios y/o convenientes para el normal desarrollo de sus negocios, actividades y/u operaciones; y (iii) mantener los bienes que sean necesarios para el adecuado desenvolvimiento de sus negocios, actividades y/u operaciones en buen estado de uso y conservación, debiendo efectuar todas las reparaciones, renovaciones, reemplazos y mejoras que resulten necesarias para el normal desarrollo de sus negocios, actividades y/u operaciones.

### ***Mantenimiento de Oficinas***

Si para una o más Clases de Obligaciones Negociables la Sociedad no hubiera designado un agente de pago y un agente de registro en la Ciudad de Buenos Aires, la Sociedad mantendrá una oficina en Buenos Aires en la que se podrán presentar las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión para el pago y en la que podrán entregar las Obligaciones Negociables para el registro de transferencias o canjes. Sin perjuicio de lo anterior, en tanto existan Obligaciones Negociables de cualquier Clase en circulación, la Sociedad mantendrá una oficina en Buenos Aires donde se le podrán enviar, en su caso, notificaciones e intimaciones en relación con las Obligaciones Negociables.

### ***Notificación de Incumplimiento***

La Sociedad notificará inmediatamente a los tenedores de Obligaciones Negociables en circulación, a través de un aviso en el Boletín Informativo del BYMA y en la AIF, la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento (según se define más adelante), salvo que el mismo sea remediado y/o dispensado. Dicha notificación especificará el Evento de Incumplimiento y las medidas que la Sociedad se proponga adoptar en relación con el mismo.

### ***Listado y Negociación***

En caso que en los Suplementos correspondientes se especifique que las Obligaciones Negociables de una o más Clases y/o Series listarán y/o negociarán en uno o más mercados autorizados del país o del exterior, la Sociedad realizará sus mejores esfuerzos para obtener y mantener las correspondientes autorizaciones para dicho listado y/o negociación y para cumplir con los requisitos establecidos por mercados autorizados. Adicionalmente, la Sociedad podrá solicitar que las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa sean elegibles para su transferencia a través de Euroclear y/o Clearstream.

### ***Cumplimiento de Normas y Otros Acuerdos***

La Sociedad cumplirá con todas las normas vigentes que le sean aplicables y con todas las obligaciones asumidas bajo cualquier acuerdo del cual sea parte, salvo cuando el incumplimiento de dichas normas o acuerdos no tuviera un efecto significativo adverso en la situación financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones, los negocios o las perspectivas de la Sociedad.

### ***Transacciones con Partes Relacionadas***

La Sociedad realizará y celebrará cualquier transacción y/o serie de transacciones que califiquen como actos o contratos con partes relacionadas bajo la Ley de Mercado de Capitales, en cumplimiento de los requisitos establecidos por dicha ley y las demás normas vigentes aplicables.

### ***Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Sociedad***

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Sociedad y/o cualquier parte relacionada de la Sociedad podrá, de acuerdo con las normas vigentes y en la medida permitida por dichas normas, en cualquier momento y de cualquier forma, comprar y/o de cualquier otra forma adquirir Obligaciones Negociables en circulación y realizar con ellas cualquier acto jurídico, pudiendo en tal caso la Sociedad y/o dicha parte relacionada de la Sociedad, sin carácter limitativo, mantener en cartera, transferir a terceros y/o cancelar tales Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables así adquiridas por la Sociedad (y/o por cualquier parte relacionada de la Sociedad), mientras no sean transferidos a un tercero (que no sea una parte relacionada de la Sociedad), no serán considerados en circulación a los efectos de calcular el quórum y/o las mayorías en las asambleas de tenedores de las Obligaciones Negociables en cuestión y no darán a la Sociedad ni a dicha parte relacionada de la Sociedad derecho a voto en tales asambleas ni tampoco serán consideradas a los fines de computar los porcentajes referidos en “*Eventos de Incumplimiento*” del presente y/o cualquier otro porcentaje de tenedores referido en el presente y/o en los Suplementos correspondientes.

### ***Rescate a Opción de la Sociedad y/o de los Tenedores***

En caso que así se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Sociedad y/o de los tenedores con anterioridad al vencimiento de las mismas, de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en tales Suplementos. El rescate anticipado parcial se realizará respetando el principio de trato igualitario entre inversores.

### ***Rescate por Razones Impositivas***

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Sociedad podrá, mediante notificación irrevocable efectuada a los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, respetando siempre el trato igualitario de los inversores, con una antelación no menor a 30 días ni mayor a 60 días a la fecha en que la Sociedad vaya a efectuar el rescate en cuestión, rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que (i) en ocasión del siguiente pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, la Sociedad se encuentre, o vaya a encontrarse, obligada a abonar cualquier monto adicional bajo “Montos Adicionales” del presente como resultado de cualquier cambio,

modificación y/o reforma de las normas vigentes de la Argentina (y/o de cualquier subdivisión política de la misma y/o cualquier autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales), y/o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación gubernamental de dichas normas vigentes, incluida la interpretación de cualquier tribunal competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigor en la fecha de emisión de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión o con posterioridad a la misma; y (ii) dicha obligación no pueda ser evitada por la Sociedad mediante la adopción por parte de la misma de medidas razonables a su disposición. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con la presente cláusula se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las Obligaciones Negociables así rescatados, más los intereses devengados e impagos sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adicional pagadero e impago en ese momento respecto de las mismas, más cualquier otro monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables en cuestión.

### ***Eventos de Incumplimiento***

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes (en los cuales se podrá modificar uno o más de los eventos de incumplimiento detallados a continuación en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, y/o agregar eventos de incumplimiento adicionales a los detallados a continuación en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión), en caso de ocurrir y mantenerse vigente uno o varios de los siguientes eventos, cada uno de ellos constituirá un “Evento de Incumplimiento”:

(i) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, y dicho incumplimiento subsista durante un período de cinco (5) días;

(ii) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier monto de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión (excluyendo cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión), y dicho incumplimiento subsista durante un período de treinta (30) días;

(iii) incumplimiento por parte de la Sociedad de las obligaciones asumidas en el marco de “Compromisos” del presente (y/o de las obligaciones asumidas en el marco de otros “compromisos” que se establezcan en los Suplementos correspondientes), y dicho incumplimiento subsista durante un período de treinta (30) días;

(iv) incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i), (ii) y/o (iii) anteriores) y dicho incumplimiento subsista durante un período de treinta (30) días contados a partir de la fecha en la cual la Sociedad haya recibido de cualquier tenedor una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;

(v) (a) cualquier Endeudamiento (según dicho término se define más adelante) de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), se torna exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento de un modo que no sea a opción de la Sociedad, y/o (b) cualquier Endeudamiento de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), no es pagado a su vencimiento o, según sea el caso, dentro del período de gracia aplicable, y/o (c) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier importe debido en razón de cualquier garantía y/o indemnidad, actual o futura, constituida respecto de cualquier Endeudamiento; siempre que la suma total de los respectivos Endeudamientos, garantías y/o indemnidades respecto de los cuales uno o más de los Eventos de Incumplimiento incluidos en este inciso haya ocurrido sea igual o superior a U\$S25.000.000 (Dólares Estadounidenses veinticinco millones) o su equivalente en otras monedas, y dicho evento subsista durante un período de treinta (30) días, (salvo que, en los eventos previstos en los puntos (b) y/o (c) de este inciso, la falta de pago se deba exclusivamente a la existencia de controles cambiarios en la Argentina que impidan a la Sociedad efectuar los pagos en cuestión habiendo cumplido con todas las exigencias previstas por las normas vigentes y en la medida que no se hubiera tornado exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento el Endeudamiento, garantía y/o indemnidad en cuestión de acuerdo con sus respectivos términos y la Sociedad acredite que cuenta con los fondos suficientes para efectuar los pagos en cuestión y que no cuenta con ningún otro medio y/o recurso disponible para efectuar tales pagos conforme con las normas vigentes);

(vi) Se dictaren una o más decisiones judiciales finales e irrecurribles, o se librare una orden u órdenes para el pago de dinero, en conjunto, por una suma superior a U\$S 25.000.000 (Dólares Estadounidenses veinticinco millones) (o su equivalente en dólares si estuviese denominada en otra moneda) decididas por uno o más tribunales judiciales, tribunales administrativos o cualquier otro órgano con competencia jurisdiccional respecto de la Emisora y tales decisiones jurisdiccionales u órdenes (en el monto en exceso de la suma antedicha) no se pagaren, anularen, o revocaren dentro de los sesenta (60) días siguientes a la notificación del pronunciamiento o se hubieren recurrido ante las instancias correspondientes dentro de dicho plazo;

(vii) incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier pago dispuesto por una sentencia firme dictada por un tribunal competente y pasada en autoridad de cosa juzgada, siempre que el importe a pagar dispuesto por dicha sentencia sea igual o superior a U\$S 25.000.000 (Dólares Estadounidenses veinticinco millones) o su equivalente en otras monedas y hayan transcurrido 30 días desde la fecha de pago dispuesta por la respectiva sentencia;

(viii) la Sociedad (a) es declarada en concurso preventivo o en quiebra por una sentencia firme dictada por un tribunal competente, y/o la Sociedad es declarada en cesación de pagos, y/o interrumpe y/o suspende el pago de la totalidad o de una parte sustancial de sus deudas; (b) pide su propio concurso preventivo o quiebra conforme con las normas vigentes; (c) propone y/o celebra una cesión general y/o un acuerdo general con o para beneficio de sus acreedores con respecto a la totalidad o a una parte sustancial de sus deudas (incluyendo, sin limitación, un acuerdo preventivo extrajudicial) y/o declara una moratoria con respecto a dichas deudas; (d) reconoce una cesación de pagos que afecte a la totalidad o una parte sustancial de sus deudas; y/o (e) consiente la designación de un administrador y/o interventor de la Sociedad, respecto de la totalidad o de una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Sociedad;

(ix) la Sociedad interrumpe el desarrollo de la totalidad o de una parte sustancial de sus actividades u operaciones, excepto con el fin de llevar a cabo una fusión;

(x) cualquier tribunal o autoridad gubernamental competente (i) expropia, nacionaliza y/o confisca la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Sociedad y/o de su capital accionario; (ii) toma una medida efectiva para la disolución y/o liquidación de la Sociedad, salvo con el objeto de llevar a cabo una fusión; y/o (iii) toma cualquier acción (1) por la cual asuma la custodia y/o el control de la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Sociedad y/o de las actividades u operaciones de la Sociedad y/o del capital accionario de la Sociedad, y/o (2) que impida a la Sociedad y/o a sus directores, gerentes y/o empleados desarrollar la totalidad o una parte sustancial de sus actividades u operaciones en forma habitual, siempre que dicha acción subsista por un plazo de sesenta (60) días y/o tenga un efecto significativo adverso sobre los negocios de la Sociedad y/o la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables;

(xi) sea ilícito el cumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier obligación asumida bajo las Obligaciones Negociables, y/o cualquiera de dichas obligaciones dejara de ser válida, obligatoria y ejecutable; y/o

(xii) los accionistas y/o directores de la Sociedad dispongan la disolución y/o liquidación de la Sociedad, excepto con el fin de llevar a cabo una fusión.

A los efectos del presente, “Endeudamiento” significa, sin duplicación, respecto de cualquier persona humana, sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, fideicomiso, joint venture, asociación, empresa, sociedad de personas, Autoridad Gubernamental o cualquier otra entidad u organización (“Persona”):

- (i) toda obligación de dicha Persona resultante de préstamos de dinero;
- (ii) toda obligación de dicha Persona instrumentada a través de títulos, *debentures*, pagarés o documentos similares;
- (iii) toda obligación de dicha Persona bajo una venta u otro contrato relativo a propiedades adquiridas por dicha Persona;
- (iv) toda obligación de dicha Persona con respecto al diferimiento del pago del precio de compra de bienes o servicios (excluidas las cuentas comerciales a pagarse en el curso ordinario de los negocios de la Emisora en condiciones de mercado), que deba ser reflejada en el balance de dicha Persona como pasivo de acuerdo a los PCGA;
- (v) todo Endeudamiento de terceros garantizado mediante (o en virtud del cual el acreedor de dicho Endeudamiento tenga derecho, condicional o no, a ser garantizado mediante) cualquier Gravamen constituido sobre bienes de propiedad o adquiridos por dicha Persona, sin perjuicio de que dicho Endeudamiento garantizado haya sido contraído o no por dicha Persona, previéndose que, en el caso que dicho Endeudamiento no hubiera sido contraído por dicha Persona, el monto de dicho Endeudamiento, a los fines de este acápite (v) será considerado igual al menor de (x) el total adeudado en virtud de dicho Endeudamiento, y (y) el valor de mercado del bien sobre el cual recae dicho Gravamen determinado de buena fe por el directorio de dicha Persona;
- (vi) todo Endeudamiento de terceros garantizado por cualquier Garantía de dicha Persona;
- (vii) toda obligación, condicional o no, de dicha Persona como parte relativa a cartas de crédito, aceptaciones bancarias, cartas de garantía o instrumentos similares, excepto (x) aquellas emitidas en el curso ordinario de los negocios de la Emisora para cancelar cuentas comerciales en condiciones de mercado, o cualquier otra obligación que no constituya un Endeudamiento y (y) aquellas que estén totalmente garantizadas (siempre que tal Garantía esté permitida en el presente);
- (viii) toda obligación de dicha Persona relativa a la adquisición de títulos u otros bienes, emergentes de o en conexión con, la venta de dichos títulos o bienes sustancialmente similares por plazos superiores a 30 días; y
- (ix) toda obligación de dicha Persona bajo Contratos de Cobertura, previéndose sin embargo que (A) las obligaciones relativas a cualquier acuerdo de ese tipo no serán consideradas como Endeudamiento, bajo ninguna circunstancia distinta de las previstas en la cláusula (B), y (B) todo Endeudamiento al que se hace referencia en la cláusula (A) anterior, de cualquier Persona, será igual a cero salvo y hasta que, lo que suceda primero de, el acaecimiento de un supuesto de incumplimiento bajo dicho Endeudamiento, o que dicho Endeudamiento deba ser cancelado, en cuyo caso (a) dicho Endeudamiento no será considerado como tal a los efectos de la limitación al Endeudamiento que se pudiera establecer en cualquier Suplemento de Precio y (b) a los fines del evento de incumplimiento previsto en el apartado (v) de este Prospecto, el monto de dicho Endeudamiento será el del pago cancelatorio debido por dicha Persona, determinado conforme lo establecido en el contrato que gobierne dicho Endeudamiento.

El Endeudamiento de cualquier Persona incluirá el Endeudamiento de cualquier entidad (incluida cualquier sociedad en la cual dicha Persona sea socio solidario), en la medida que dicha Persona sea responsable como consecuencia de su participación en, u otra relación con, dicha entidad, a menos que dicha Persona no resulte responsable por tal Endeudamiento conforme los términos de éste.

“**Contratos de Cobertura**” significa (i) todo *swap* de tasas de interés, convenio sobre tasa de interés máxima u otro acuerdo tendiente a otorgar protección contra la fluctuación de las tasas de interés, o (ii) todo contrato de compra de divisas a plazo, *swap* de divisas o cualquier otro acuerdo tendiente a otorgar protección contra la fluctuación en los tipos de cambio, en cada caso celebrado en el curso ordinario de los negocios y sin fines especulativos.

“**Garantía**” significa cualquier obligación, eventual o de otro tipo, de una Persona que directa o indirectamente garantice un Endeudamiento u otra obligación financiera de cualquier otra Persona y, sin limitar la generalidad de lo antedicho, toda obligación, directa o indirecta, eventual o de otro tipo, de dicha Persona (i) de comprar o pagar (o adelantar o proveer fondos para su compra o pago) de dicho Endeudamiento u otra obligación de dicha otra Persona (ya sea que se origine en virtud de convenios de asociación de personas, o por un convenio de administración eficiente, de compra de activos, bienes, títulos valores o servicios, contratos *take-or-pay* o para mantener las condiciones reflejadas en los estados contables o para otro objeto) o (ii) contraída a los fines de garantizar de alguna otra forma al acreedor de dicho Endeudamiento u otra obligación su respectivo pago, o para proteger a dicho acreedor contra toda pérdida incurrida al respecto, ya sea total o parcialmente; disponiéndose que el término “Garantía” no incluye endosos realizados para el cobro o depósito en el curso ordinario de los negocios ni garantías de cumplimiento que no incluyan ninguna obligación de pago contingente. El término “Garantizar”, en su función de verbo, tendrá el significado correspondiente.

“**Gravamen**” significa (i) en relación con cualquier activo: (a) cualquier hipoteca, fideicomiso, privilegio, prenda, carga o cesión fiduciaria, con el objeto de constituir un derecho real de garantía en relación a dicho activo, o (b) el interés de un vendedor o locador bajo cualquier contrato de venta condicional, leasing o derecho de retención (o cualquier locación financiera que tenga sustancialmente un efecto económico igual al de cualquiera de los anteriores) relacionado con dicho activo; y (ii) en el caso de títulos valores, cualquier opción de compra, licitación o derecho contractual similar de cualquier tercero con relación a dichos títulos valores.

Si se produce y subsiste uno o más Eventos de Incumplimiento, los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación que representen como mínimo el 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Emisora, declarar la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata. En caso que se hubiera producido la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de cualquier clase, los tenedores de Obligaciones Negociables de dicha clase en circulación que representen como mínimo el 51% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Sociedad, dejar sin efecto la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de dicha clase, siempre y cuando la totalidad de los Eventos de Incumplimiento hubieran sido subsanados y/o dispensados. Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas y/o adquiridas por la Emisora, y/o hayan sido adquiridas por cualquier parte relacionada de la Emisora, mientras se mantengan en cartera por parte de la Emisora y/o dicha parte relacionada, no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular los porcentajes contemplados en este párrafo.

Las disposiciones anteriores se aplicarán sin perjuicio de los derechos de cada tenedor individual de Obligaciones Negociables de iniciar una acción contra la Emisora por el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables. Los derechos de los tenedores de Obligaciones Negociables detallados en esta cláusula son además de, y no excluyentes de, cualquier otro derecho, facultad, garantía, privilegio, recurso y/o remedio que los mismos tengan conforme con las normas vigentes.

### ***Rango***

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas e incondicionales de la Emisora, con garantía común sobre su patrimonio y gozarán del mismo grado de privilegio sin ninguna preferencia entre sí. Salvo que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas, las obligaciones de pago de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables, salvo lo dispuesto o lo que pudiera ser contemplado por la ley argentina, tendrán en todo momento por lo menos igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones con garantía común y no subordinadas, presentes y futuras, de la Emisora oportunamente vigentes.

### ***Modificación de Ciertos Términos y Condiciones***

La Emisora puede, sin necesidad del consentimiento de ningún tenedor, modificar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, para cualquiera de los siguientes fines:

- (i) agregar compromisos en beneficio de los tenedores de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables;
- (ii) agregar eventos de incumplimiento en beneficio de los tenedores de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables;

- (iii) designar un sucesor de cualquier agente de registro, agente de pago y/u otro agente;
- (iv) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en los términos y condiciones de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables; y/o
- (v) introducir cualquier cambio que, en opinión de buena fe del directorio de la Emisora, no afecte de modo sustancial y adverso el derecho de ningún tenedor de la clase y/o serie pertinente de Obligaciones Negociables.

### **Asambleas**

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las asambleas de tenedores de una clase y/o serie de Obligaciones Negociables serán convocadas por el directorio o, en su defecto, la comisión fiscalizadora de la Emisora cuando lo juzgue necesario y/o le fuera requerido por tenedores que representen, por lo menos, el 5% del monto total de capital en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y para tratar y decidir sobre cualquier asunto que competa a la asamblea de tenedores en cuestión o para efectuar, otorgar y/o tomar toda solicitud, demanda, autorización, directiva, notificación, consentimiento, dispensa, renuncia y/u otra acción que debe ser efectuado, otorgado y/o tomado por la misma. Las asambleas se celebrarán en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la fecha y en el lugar que determine la Emisora o en su caso el fiduciario o el agente fiscal designado en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión. Si una asamblea se convoca a solicitud de los tenedores referidos más arriba, el orden del día de la asamblea será el determinado en la solicitud y dicha asamblea será convocada dentro de los 40 días de la fecha en que la Emisora reciba tal solicitud. Toda asamblea de tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie será convocada en primera convocatoria con una antelación no inferior a diez días ni superior a 30 respecto de la fecha fijada para la asamblea, mediante publicaciones durante cinco Días Hábiles consecutivos en el Boletín Oficial de la Argentina y en un diario de mayor circulación en la Argentina, o en segunda convocatoria con una antelación no inferior a ocho días respecto de la fecha fijada para la asamblea, mediante publicaciones durante tres Días Hábiles consecutivos en el Boletín Oficial de la Argentina y en un diario de mayor circulación en la Argentina. Las asambleas podrán convocarse en primera y segunda convocatoria mediante el mismo aviso de convocatoria. El aviso de convocatoria deberá incluir la fecha, lugar y hora de la asamblea, el correspondiente orden del día y los requisitos de asistencia, y quedando cualquier costo asociado a cargo de la Sociedad.

Todo tenedor de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie correspondiente puede asistir a las asambleas en persona o a través de un apoderado. Los directores, funcionarios, gerentes, miembros de la comisión fiscalizadora y/o empleados de la Emisora no podrán ser designados como apoderados. Los tenedores que tengan la intención de asistir a las asambleas deberán notificar tal intención a la Emisora con no menos de tres Días Hábiles de anticipación al de la fecha fijada para la asamblea en cuestión. Los tenedores no podrán disponer de las Obligaciones Negociables a las cuales correspondan dichas comunicaciones hasta después de realizada la asamblea, a menos que sea cancelada la comunicación relativa a tales Obligaciones Negociables.

Las asambleas de tenedores pueden ser ordinarias o extraordinarias. Corresponde a la asamblea ordinaria la consideración de cualquier autorización, instrucción, o notificación y, en general, todos los asuntos que no sean competencia de la asamblea extraordinaria. Corresponde a la asamblea extraordinaria (i) toda modificación a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables (sin perjuicio que en los supuestos mencionados en los puntos (1) a (6) siguientes se requiere unanimidad) y (ii) las dispensas a cualquier disposición de las Obligaciones Negociables (incluyendo, pero no limitado a, las dispensas a un incumplimiento pasado o Evento de Incumplimiento bajo las mismas).

El quórum para la primera convocatoria estará constituido por tenedores que representen no menos del 60% (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la mayoría (en el caso de una asamblea ordinaria) del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda, y si no se llegase a completar dicho quórum, los tenedores que representen no menos del 30% del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la persona o personas presentes en dicha asamblea (en el caso de una asamblea ordinaria) constituirán quórum para la asamblea convocada en segunda convocatoria. Tanto en las asambleas ordinarias como en las extraordinarias, ya sea en primera o en segunda convocatoria, las decisiones se tomarán por el voto afirmativo de tenedores que representen la mayoría absoluta del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda según sea el caso, presentes o representados en las asambleas en cuestión, estableciéndose, sin embargo, que se requerirá el voto afirmativo de tenedores que representen el porcentaje correspondiente del valor nominal en ese momento en circulación de las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie que se especifica en “Eventos de Incumplimiento” para adoptar las medidas especificadas en dicho título. No obstante lo anterior, se requerirá el voto afirmativo unánime de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie afectados en relación con toda modificación de términos esenciales de la emisión, incluyendo, sin carácter limitativo, a las siguientes modificaciones:

- (1) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (2) reducción del monto de capital, de la tasa de interés y/o de cualquier otro monto pagadero bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (3) cambio del lugar y/o moneda de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (4) reducción del porcentaje del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión necesario para modificar o enmendar los términos y condiciones de las Obligaciones

Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y/o para prestar su consentimiento a una dispensa bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, cuando sea aplicable a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y/o reducir los requisitos para votar o constituir quórum descriptos anteriormente;

- (5) eliminar y/o modificar los Eventos de Incumplimiento de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión; y/o
- (6) modificar los requisitos anteriores y/o reducir del porcentaje del monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión necesario, para dispensar un Evento de Incumplimiento.

Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas y/o adquiridas por la Emisora y/o cualquier parte relacionada de la Emisora, mientras se mantengan en cartera, no darán al tenedor derecho a voto ni serán computadas para la determinación del quórum ni de las mayorías en las asambleas.

Todas las decisiones adoptadas por la asamblea serán concluyentes y vinculantes para todos los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, independientemente de si estaban presentes en la asamblea o no y de que hayan votado o no.

Las asambleas se regirán por las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades (en especial los artículos 354 y 355, por aplicación del artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables) y las demás normas y requisitos vigentes establecidos por los mercados autorizados en los que se listen y/o negocien la clase y/o serie de Obligaciones Negociables de que se trate en todo lo que no hubiera sido expresamente previsto en el presente. Toda publicidad referida a las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables será informada en la AIF.

### ***Notificaciones***

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todas las notificaciones a los tenedores de Obligaciones Negociables se considerarán debidamente efectuadas cuando se publiquen por un día en el Boletín Informativo del BYMA y en la AIF. Las notificaciones se considerarán efectuadas el día siguiente al día en que se realizó dicha publicación. El costo de cualquier publicación y/o notificación estará a cargo de la Sociedad. Sin perjuicio de ello, la Sociedad efectuará todas las publicaciones que requieran las normas de la CNV y las demás normas vigentes, y asimismo, en su caso, todas las publicaciones que requieran las normas vigentes de los mercados autorizados del país o del exterior donde se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables. Asimismo, podrán disponerse medios de notificación adicionales complementarios para cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento correspondiente.

### ***Fiduciarios, Agentes Fiscales y Otros Agentes***

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en el marco de contratos de fideicomiso y/o de contratos de agencia fiscal que oportunamente la Emisora celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes fiscales, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes. Tales fiduciarios y/o agentes fiscales desempeñarán funciones solamente respecto de las clases de Obligaciones Negociables que se especifiquen en los respectivos contratos, y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. Asimismo, la Emisora podrá designar otros agentes en relación con las Obligaciones Negociables para que desempeñen funciones solamente respecto de las clases de Obligaciones Negociables que se especifiquen en cada caso. En caso que se designara cualquier fiduciario y/o agente fiscal, y/o cualquier otro agente, en relación con las Obligaciones Negociables de cualquier clase, la Sociedad deberá cumplir en tiempo y forma con los términos y condiciones de los respectivos contratos que celebre con tales fiduciarios, agentes fiscales y/o otros agentes.

### ***Agentes Colocadores***

Los agentes colocadores (y agentes co-colocadores, en su caso) de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que seleccione la Emisora y se especifiquen en los Suplementos correspondientes. La Emisora sólo seleccionará a agentes colocadores /y agentes co-colocadores, en su caso) que se encuentren debidamente autorizados por la CNV para operar en tal función.

### ***Otras Emisiones de Obligaciones Negociables***

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Sociedad, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Tales nuevas Obligaciones Negociables serán de una serie distinta dentro de la clase en cuestión.

### ***Ley Aplicable***

Las Obligaciones Negociables se registrarán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Sociedad, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas vigentes argentinas.

### ***Jurisdicción***

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre la Emisora y/o los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de conformidad con los Artículos 36 inciso f) y 46 de la Ley de Mercado de Capitales y de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho. No obstante lo anterior, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación será ante el tribunal judicial competente. Respecto de los laudos arbitrales, los inversores podrán interponer los recursos admisibles respecto de las sentencias judiciales de conformidad con lo previsto en los artículos 758 y concordante del Código Procesal y Civil de la Nación.

### ***Acción Ejecutiva***

En el supuesto de incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Sociedad.

En caso que las Obligaciones Negociables fueran nominativas no endosables representadas por títulos globales, y los beneficiarios tengan participaciones en los mismos pero no sean los titulares registrales de las mismas, el correspondiente depositario podrá expedir certificados de tenencia a favor de tales beneficiarios a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas. Asimismo, en caso que las Obligaciones Negociables fueran escriturales, el correspondiente agente de registro podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

### ***Prescripción***

Los reclamos contra la Sociedad por el pago de capital y/o intereses bajo las Obligaciones Negociables prescribirán a los cinco y dos años, respectivamente, contados desde la fecha de vencimiento del pago correspondiente.

### ***Duración del Programa***

El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, será de cinco (5) años contados a partir de la fecha de aprobación del Programa por parte de la CNV.

### ***Calificación de Riesgo***

La Emisora ha optado por que el Programa no cuente con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, según se establezca en el correspondiente Suplemento.

### ***Plan de Distribución***

Las Obligaciones Negociables a ser emitidos en el marco del Programa serán ofrecidas al público en la Argentina de acuerdo con el Artículo 2 de la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV, para su colocación por oferta pública a través de uno o más Agentes Colocadores, designados mediante un contrato de colocación, conforme se establezca en el Suplemento correspondiente. Asimismo, las Obligaciones Negociables se adjudicarán por el método que se establezca en el Suplemento respectivo, haciendo referencia a los procedimientos previstos en las Normas de la CNV, a saber: proceso de formación de libros (*book building*), subasta o licitación pública y/o cualquier otro mecanismo que se prevea en el futuro, siempre que dicho método ofrezca garantías de igualdad de trato entre inversores y transparencia; y cumpla con todo lo previsto en las Normas de la CNV. En cada Suplemento se describirá y detallará la forma en que se colocarán, suscribirán y adjudicarán las Obligaciones Negociables.

La colocación primaria de las Obligaciones Negociables se efectuará cumpliendo con las siguientes pautas mínimas:

- publicación previa del Prospecto y del Suplemento de Prospecto y toda otra documentación complementaria exigida por las Normas de la CNV; y

- difusión de los documentos de la oferta durante un plazo mínimo de tres (3) Días Hábiles con anterioridad a la fecha de inicio del proceso de adjudicación de los títulos (o el plazo mínimo que requieran las Normas de la CNV), informando, entre otros (i) monto o cantidad ofertada indicando si se trata de un importe fijo o rango con un mínimo y máximo; (ii) unidad mínima de negociación; (iii) moneda de denominación; (iv) precio o tasa de interés, según corresponda; (v) plazo o vencimiento; (vi) amortización; (vii) forma de negociación; (viii) detalle de las fechas de inicio de la subasta o licitación, límite de recepción y retiro de ofertas (en este último caso, de corresponder) y liquidación, (ix) definición de las variables, que podrán incluir precio, tasa de interés, rendimiento u otra variable fija y determinada, detallando las reglas de prorrateo si las ofertas excedieran el monto licitado

Las Obligaciones Negociables podrán ser colocadas mediante licitación pública ciega -de “ofertas selladas”- o abierta, conforme lo defina la Emisora en cada oportunidad.

### ***Mercados***

Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa en el BYMA y/o su negociación en el MAE o en cualquier mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos correspondientes, a opción de la Emisora. Adicionalmente, la Sociedad podrá solicitar que las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa sean elegibles para su transferencia a través de Euroclear y/o Clearstream, conforme ello se determine en el Suplemento de Precio respectivo.

## INFORMACIÓN RELEVANTE

### Aprobaciones societarias

Los términos y condiciones del Programa, la emisión y los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables y la delegación de facultades al directorio fueron aprobados por la asamblea de accionistas de la Emisora con fecha 28 de marzo de 2017 y por el directorio de la Sociedad con fecha 28 de marzo de 2017. La actualización de la información comercial, contable y financiera del Programa ha sido aprobada mediante reunión del Directorio de la Emisora de fecha 12 de marzo de 2018.

### Presentación de información contable

Los estados financieros de la Compañía son confeccionados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en la Argentina (los “PCGA Argentinos”), y con las regulaciones de la CNV. Los estados financieros de la Compañía son confeccionados en pesos.

De acuerdo con el Decreto N° 664/2003 y con la Resolución General de la CNV N° 622/13 (T.O.) (las “Normas de la CNV”), los estados financieros correspondientes a períodos posteriores al 28 de febrero de 2003 no se ajustan por inflación en Argentina. Para mayor información acerca de la inflación en Argentina, véase “*Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina— Un escenario de alta inflación podría tener efectos adversos en la economía argentina*” y “*— Se ha cuestionado la credibilidad de ciertos índices económicos de la Argentina, lo que podrá dar lugar a una falta de confianza en la economía argentina*”.

La Compañía ha incluido en este Prospecto la medición “EBITDA Ajustado”, que no es una medición de acuerdo con los PCGA Argentinos. Para una definición de EBITDA Ajustado véase “*Información clave sobre la emisora*”. La medición del EBITDA Ajustado es incluida en este Prospecto porque es frecuentemente utilizada por analistas de títulos, inversores y otras partes interesadas en la evaluación de compañías en la industria que opera la Compañía. EBITDA Ajustado no debe ser considerado un sustituto de la utilidad neta como medición de la performance operativa o de flujos de efectivo de actividades operativas como medición de liquidez. Ya que no todas las compañías utilizan métodos de cálculo similares, la presentación de EBITDA Ajustado que realiza la Compañía puede no ser comparable a otras mediciones denominadas de manera similar, utilizadas por otras compañías.

De conformidad con las Normas de la CNV, la Sociedad debe aplicar la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACAPCE”) a partir del ejercicio que se inició el 1° de enero de 2012 y por lo tanto los primeros estados financieros preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) fueron los correspondientes al 31 de marzo de 2012. Para mayor información consultar la sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de la Emisora*” del presente Prospecto.

### Ciertos términos definidos

En este Prospecto, los términos “\$” o “Pesos” se refieren a la moneda de curso legal en Argentina y los términos “US\$” o “Dólares” se refieren a la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América. El término “Argentina” se refiere a la República Argentina. El término “Gobierno Nacional” o “Gobierno Argentino” se refiere al Gobierno de la Nación Argentina, el término “Secretaría de Energía” o “SE” refiere a la Secretaría de Energía de la Nación Argentina, los términos “Banco Central” y “BCRA” se refieren al Banco Central de la República Argentina, el término “INDEC” se refiere al Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, el término “IPC” se refiere al índice de precios al consumidor, el término “ENRE” se refiere al Ente Nacional Regulador de la Electricidad, el término “Banco Nación” se refiere al Banco de la Nación Argentina y el término “Ley General de Sociedades” se refiere a la Ley General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias, el término “Ministerio de Hacienda” se refiere al Ministerio de Hacienda de la Nación Argentina, y el término “BYMA” se refiere al Bolsas y Mercados Argentinos S.A. La Compañía también utiliza en este Prospecto diversos términos y abreviaturas específicas de la industria de petróleo, gas y electricidad de Argentina. Véase “*Glosario de Términos Técnicos*”.

### Datos de mercado

La Compañía ha extraído la información sobre el mercado, la industria y las posiciones competitivas que se emplean a lo largo de este Prospecto de sus propias estimaciones e investigación interna, como así también de fuentes gubernamentales y de publicaciones de la industria, entre ellos información confeccionada por el INDEC, el BCRA, el Ministerio de Hacienda, el Banco Nación, la Secretaría de Energía, CAMMESA y el ENRE. Si bien la Compañía considera que las estimaciones y la investigación comercial interna son confiables y que las definiciones del mercado utilizadas son adecuadas, ni dichas estimaciones o investigación comercial, ni las definiciones, han sido verificadas por ninguna fuente independiente. Asimismo, si bien la Compañía considera que la información proveniente de terceras fuentes es confiable, la Compañía no ha verificado en forma independiente los datos sobre el mercado, la industria o las posiciones competitivas provenientes de dichas fuentes.

### Redondeo

La Compañía ha efectuado ajustes de redondeo a ciertos números contenidos en el presente Prospecto. Como consecuencia de ello, números presentados como totales podrán no ser siempre sumas aritméticas de sus componentes, tal cual son presentadas.

## INFORMACIÓN ADICIONAL

### Tipos de cambio

Desde el 1° de abril de 1991 hasta fines de 2001 la Ley de Convertibilidad establecía un tipo de cambio fijo bajo el cual el Banco Central estaba obligado a vender dólares a un tipo de cambio fijo de un peso por dólar. El 6 de enero de 2002, el Congreso Nacional sancionó la Ley de Emergencia Pública, la cual declaró la emergencia pública social, económica, administrativa, financiera y del sistema cambiario, poniendo fin al régimen de la Ley de Convertibilidad y abandonando formalmente más de diez años de paridad fija peso-dólar. La Ley de Emergencia Pública otorgó al Poder Ejecutivo Nacional la facultad de fijar el tipo de cambio entre el peso y las divisas extranjeras y de emitir reglamentaciones relacionadas con el mercado de cambios. Luego de un breve período durante el cual el Gobierno Nacional estableció un sistema de tipo de cambio dual temporario de acuerdo con la Ley de Emergencia Pública, desde febrero de 2002 se ha permitido la libre flotación del peso contra las demás monedas.

La siguiente tabla muestra los tipos de cambio anuales más altos, más bajos, promedio y al cierre del período para el dólar en cada uno de los períodos indicados, expresados en peso por dólar sin ajustes por inflación. Al confeccionar los estados financieros, se emplearon los tipos de cambio cotizados por el Banco Nación para convertir a pesos los activos denominados en dólares y los pasivos denominados en moneda extranjera.

Año	Tipos de Cambio (1)			
	Más Alto	Más Bajo	Promedio (2)	Cierre del Período
2001	1	1	1	1
2002	3,9	1,55	3,236	3,367
2003	3,335	2,76	2,949	2,93
2004	3,06	2,803	2,942	2,979
2005	3,04	2,859	2,923	3,032
2006	3,107	3,03	3,075	3,062
2007	3,18	3,058	3,116	3,149
2008	3,468	3,014	3,162	3,453
2009	3,854	3,449	3,73	3,8
2010	3,985	3,794	3,912	3,976
2011	4,31	3,972	4,129	4,304
2012	4,913	4,304	4,549	4,913
2013	6,491	4,918	5,472	6,491
2014	8,552	6,543	8,210	8,552
2015	13,904	8,546	9,436	13,040
2016	16,094	12,884	14,768	15,940
2017	19,20	15,19	16,56	18,90
Enero 2018	19,90	18,65	19,25	19,90
Febrero 2018	20,35	19,65	20,07	20,35
Marzo 2018	20,39	20,14	20,24	20,14
Abril 2018	20,55	20,13	20,23	20,55

(1) Cotización de cierre tipo vendedor según cotización del Banco Nación Argentina.

(2) En base a promedios diarios.

### Prevención del lavado de dinero

El concepto de lavado de dinero se usa generalmente para denotar transacciones cuyo objetivo es introducir fondos provenientes de actividades ilícitas en el sistema institucionalizado y así transformar ganancias por actividades ilegales en activos de origen aparentemente legítimo.

El 13 de abril de 2000, el Congreso Nacional aprobó la Ley N° 25.246 (modificada posteriormente entre otras por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683, N° 26.733 y N° 26.734, la “Ley de Prevención del Lavado de Dinero”), que establece un régimen penal administrativo, reemplaza a varios artículos del Código Penal argentino y tipifica el lavado de dinero como un tipo de delito que se comete cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava o aplica de cualquier otro modo dinero o cualquier otro activo no corriente proveniente de un delito en el cual esa persona no ha participado, con el posible resultado de que el activo original o subrogante pueda aparecer como de origen legítimo, siempre que el valor del activo supere los \$300.000 ya sea que tal monto resulte o no de una o más transacciones.

Con la reforma efectuada mediante la ley N° 26.683, se tipifica el delito de lavado de dinero como un delito contra el orden económico y financiero (no ya como un delito contra la administración pública) y se introducen ciertas modificaciones al tipo penal: (i) se suprime la exigencia de que para que se configure el lavado no se hubiera participado del delito previo y (ii) se eleva de \$. 50.000 a \$ 300.000 la suma que constituye la condición objetiva de punibilidad del tipo penal. La eliminación del presupuesto negativo del tipo penal (no haber participado en el delito precedente) encuentra su fundamento en la exigencia global de reprimir el llamado “autolavado”, es decir, sancionar la conducta de introducir el activo ilícito en el sistema económico formal con independencia de la sanción relativa a su participación en el delito que lo origina.

Por otra parte, mediante la ley N° 25.246, y a fin de prevenir e impedir el delito de lavado de dinero, y financiación del terrorismo, se creó la Unidad de Información Financiera (“UIF”) bajo la jurisdicción del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación, a quien se le encargó el tratamiento y la transmisión de información a los efectos de prevenir e impedir el lavado de activos provenientes de:

- Delitos relacionados con el tráfico y comercialización ilícita de estupefacientes (Ley N° 23.737);
- Delitos de contrabando de armas y contrabando de estupefacientes (Ley N° 22.415);
- Delitos relacionados con las actividades de una asociación ilícita calificada en los términos del artículo 210 bis del Código Penal o de una asociación ilícita terrorista en los términos del artículo 213 ter del Código Penal;
- Delitos cometidos por asociaciones ilícitas (artículo 210 del Código Penal) organizadas para cometer delitos por fines políticos o raciales;
- Delitos de fraude contra la Administración Pública (artículo 174 inciso 5° del Código Penal);
- Delitos contra la Administración Pública previstos en los Capítulos VI, VII, IX y IX bis del Título XI del Libro Segundo del Código Penal;
- Delitos de prostitución de menores y pornografía infantil, previstos en los artículos 125, 125 bis, 127 bis y 128 del Código Penal;
- Delitos de financiación del terrorismo (artículo 213 quáter del Código Penal);
- Extorsión (artículo 168 del Código Penal);
- Delitos previstos en la ley 24.769; y
- Trata de personas.

En línea con la práctica internacionalmente aceptada, la mencionada ley no atribuye la responsabilidad de controlar estas transacciones delictivas sólo a los organismos del Gobierno Nacional, sino que también asigna determinadas obligaciones a diversas entidades del sector privado tales como bancos, agentes autorizados por la CNV y compañías de seguro. Asimismo, la reciente modificación a la ley No. 25.246 introdujo dentro de las categorías de sujetos obligados, entre otros, a las personas humanas o jurídicas que actúen como fiduciarios, en cualquier tipo de fideicomiso y las personas humanas o jurídicas titulares de o vinculadas, directa o indirectamente, con cuentas de fideicomisos, fiduciarios y fiduciarios en virtud de contratos de fideicomiso. Estas obligaciones consisten básicamente en funciones de captación de información y suministro de información canalizada por la UIF. Tanto las normas de la UIF (Resolución 121/11) como las normas del Banco Central requieren que los bancos tomen ciertas precauciones mínimas para impedir el lavado de dinero.

Por dicha razón, podría ocurrir que uno o más participantes en el proceso de colocación y emisión de las Obligaciones Negociables se encuentren obligados a recolectar información vinculada con los suscriptores de Obligaciones Negociables e informarla a las autoridades, como ser aquellas que parezcan sospechosas o inusuales, o a las que les falten justificación económica o jurídica, o que sean innecesariamente complejas, ya sean realizadas en oportunidades aisladas o en forma reiterada.

Los correspondientes agentes colocadores cumplirán con todas las reglamentaciones aplicables sobre prevención del lavado de dinero establecidas por el Banco Central y la UIF; en particular con la Resolución N° 2 de la UIF, que reglamenta

el Artículo 21 de la Ley de Prevención de Lavado de Dinero, al estipular la obligación de informar con respecto a operaciones sospechosas y su informe a las autoridades.

Por otro lado, las normas del Banco Central requieren que los bancos tomen ciertas precauciones mínimas para impedir el lavado de dinero. Cada entidad debe designar un funcionario administrativo de máximo nivel como la persona responsable de la prevención del lavado de dinero a cargo de centralizar cualquier información que el Banco Central pueda requerir de oficio o a pedido de cualquier autoridad competente. Asimismo, este funcionario u otra persona que dependa del gerente general, el directorio, o autoridad competente, será responsable de la instrumentación, rastreo, y control de los procedimientos internos para asegurar el cumplimiento de las reglamentaciones.

Además, las entidades financieras deben informar cualquier transacción que parezca sospechosa o inusual, o a la que le falte justificación económica o jurídica, o que sea innecesariamente compleja, ya sea realizada en oportunidades aisladas o en forma reiterada. En julio de 2001, el Banco Central publicó una lista de jurisdicciones “no cooperadoras” para que las entidades financieras prestaran especial atención a las transacciones a y desde tales áreas.

A su vez, mediante la Comunicación “A” 4940 de mayo de 2009 (modificada por la Comunicación “A” 4949), el Banco Central, y mediante el Título XI de las Normas de la CNV, la CNV, ordenaron a las entidades por ellos reguladas a sólo dar curso a operaciones dentro del ámbito de la oferta pública, cuando éstas sean efectuadas u ordenadas por (i) sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que figuren incluidos dentro del listado de países cooperadores previstos en el artículo 2 inciso b) del Decreto N° 589/2013, o (ii) sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no se encuentren incluidos dentro del listado de países cooperadores mencionado en el inciso (i) anterior, y revistan en su jurisdicción de origen la calidad de intermediarios registrados en una entidad bajo control y fiscalización de un organismo que cumpla similares funciones a las de la CNV en dicho país, y tal organismo hubiera firmado un memorando de entendimiento, cooperación e intercambio de información con la CNV.

Asimismo, la Resolución N° 229/2011 de la UIF, establece ciertas medidas que los agentes autorizados por la CNV (los “Sujetos Obligados de la Resolución 229”), deberán observar para prevenir, detectar y reportar los hechos, actos, operaciones u omisiones que puedan provenir de la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo en el mercado de capitales. La Resolución N° 229/2011 establece pautas generales acerca de la identificación del cliente (incluyendo la distinción entre clientes habituales, ocasionales e inactivos), la información a requerir, la documentación a conservar y los procedimientos para detectar y reportar operaciones sospechosas. Las principales obligaciones establecidas por la Resolución N° 229/2011 son las siguientes: a) la elaboración de un manual que establezca los mecanismos y procedimientos para la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo; b) la designación de un oficial de cumplimiento; c) la implementación de auditorías periódicas; d) la capacitación del personal; e) la implementación de medidas que permitan a los Sujetos Obligados de la Resolución 229 consolidar electrónicamente las operaciones que realizan con los clientes, así como herramientas tecnológicas, que posibiliten analizar o monitorear distintas variables para identificar ciertos comportamientos y visualizar posibles operaciones sospechosas; f) la implementación de herramientas tecnológicas que permitan establecer de una manera eficaz los sistemas de control y prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo; y g) la elaboración de registros de análisis y gestión de riesgo de las operaciones inusuales detectadas y aquellas que por haber sido consideradas sospechosas hayan sido reportadas.

Por su parte, las Normas de la CNV disponen que los sujetos participantes en la oferta pública de títulos valores (distintos de entidades emisoras), incluyendo, entre otros, a personas humanas o jurídicas que intervengan como agentes colocadores de toda emisión primaria de valores negociables, deberán cumplir con las normas establecidas por la UIF para el sector mercado de capitales. En virtud de ello, los adquirentes de las Obligaciones Negociables asumirán la obligación de aportar la información y documentación que se les requiera respecto del origen de los fondos utilizados para la suscripción y su legitimidad.

Respecto de entidades emisoras, éstas deben identificar a cualquier persona, humana o jurídica, que realice aportes de capital, aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de capital o préstamos significativos, sea que tenga la calidad de accionista o no al momento de realizarlos, y deberán cumplir con los requisitos exigidos a los demás sujetos participantes en la oferta pública, por las normas de la UIF, especialmente en lo referido a la identificación de dichas personas y al origen y licitud de los fondos aportados o prestados.

En línea con lo expuesto, los agentes colocadores correspondientes podrían solicitar, y los inversores deben presentar a su simple requerimiento, toda la información y documentación que se les solicite, o que pudiera ser solicitada por los agentes colocadores correspondientes para el cumplimiento de las normas legales penales sobre lavado de dinero, las normas del mercado de capitales que impiden y prohíben el lavado de dinero emitidas por la UIF, y de las Normas de la CNV y/o el Banco Central. La Emisora y los agentes colocadores correspondientes podrán rechazar manifestaciones de interés y/u órdenes de compra de no cumplirse con tales normas o requisitos, y dichos rechazos no darán derecho a reclamo alguno contra la Sociedad, los organizadores y/o los correspondientes agentes colocadores.

Conforme la resolución UIF 104/2016, los agentes colocadores deberán proveer información de acuerdo a la actividad que cada sujeto obligado desarrolla, en base al monto de las operaciones conforme a la actividad de cada sujeto obligado. Para ello, se procede a la actualización de los montos referidos a la industria de la construcción o cuentas vinculadas a pago de planes sociales, relaciones de carácter financiero entre el agente obligado y el cliente, clientes relacionados con la expedición de documentación vehicular, personas que contraten pólizas, personas humanas o jurídicas relacionadas con bienes suntuarios, exportación, importación, elaboración o industrialización, personas humanas o jurídicas que efectúen

aportes extraordinarios, entre otros. Para ello, se modificaron los montos establecidos en las Resolución UIF 121/2011, Resolución UIF 229/2011, Resolución UIF 70/2011, Resolución UIF 127/2012, Resolución UIF 17/2012, Resolución UIF 23/2012, Resolución UIF 28/2011, Resolución UIF 202/2015, Resolución UIF 2/2012, Resolución UIF 21/2011, Resolución UIF 50/2013, Resolución UIF 65/2011, Resolución UIF 30/2011, Resolución UIF 16/2012, Resolución UIF 489/2013, Resolución UIF 18/2012, Resolución UIF 22/2012, Resolución UIF 140/2012, Resolución UIF 32/2012, Resolución UIF 66/2012, Resolución UIF 2/2012.

Mediante la Ley N° 27.260 (publicada en el Boletín Oficial el 22/07/2016) el gobierno nacional lanzó el programa de reparación histórica para jubilados y pensionados, el régimen de sinceramiento fiscal (blanqueo y moratoria) y beneficios para contribuyentes cumplidores. Además, la norma incluyó modificaciones impositivas en los impuestos sobre los bienes personales, ganancias y la derogación del impuesto a la ganancia mínima presunta. Asimismo, mediante la RG N° 3.919 (publicada en el Boletín Oficial el 29/07/2016), la AFIP estableció las normas de aplicación de lo previsto en el Libro II, Título I de la Ley N° 27.260 “Sistema Voluntario y Excepcional de Declaración de Tenencia de Moneda Nacional, Extranjera y demás Bienes en el País y en el Exterior” (blanqueo); Título III “Beneficios para Contribuyentes Cumplidores” y Título VII, artículo 85, “Declaración Jurada de Confirmación de Datos”.

Con motivo del régimen de sinceramiento fiscal aprobado por la Ley N° 27.260, la UIF dictó la Resolución N° 92/2016 de fecha 5 de agosto de 2016, a fin de regular un mecanismo de reporte especial de operaciones sospechosas en el marco del régimen de sinceramiento fiscal. En tal sentido, al fin de analizar si corresponde efectuar un reporte de operación sospechosa que fuera realizada hasta el 31 de marzo de 2017 en el marco del régimen de sinceramiento fiscal, los sujetos obligados deberán considerar lo siguiente:

(i) perfil del cliente: los sujetos obligados deberán definir un perfil del cliente, que estará basado en la información y documentación relativa a la situación económica, patrimonial y financiera que hubiera proporcionado el mismo y que hubiera podido obtener el propio sujeto obligado.

(ii) operaciones inusuales: son aquellas operaciones tentadas o realizadas en forma aislada o reiterada, sin justificación económica y/o jurídica, ya sea porque no guardan relación con el perfil económico, financiero o patrimonial del cliente, o porque se desvían de los usos y costumbres en las prácticas de mercado, por su frecuencia, habitualidad, monto, complejidad, naturaleza y/o características particulares.

(iii) operaciones sospechosas: son aquellas operaciones tentadas o realizadas, que habiéndose identificado previamente como inusuales, luego del análisis y evaluación realizados por el sujeto obligado, exhiben dudas respecto de la autenticidad, veracidad o coherencia de la documentación presentada por el cliente, ocasionando sospecha de lavado de activos; o aun cuando tratándose de operaciones relacionadas con actividades lícitas, exista sospecha de que estén vinculadas o que vayan a ser utilizadas para la financiación del terrorismo, debiéndose gestionar los riesgos de la operación evaluando la relación de la misma con la actividad del cliente.

Se recomienda a los interesados consultar a sus propios asesores impositivos y legales acerca del nuevo régimen de sinceramiento fiscal y dar una lectura completa a la Ley N° 27.260, Dto. 895/16, RG AFIP N° 3.919 RG AFIP N° 3.920, Comunicación BCRA “A” 6.022 del BCRA, RG CNV N° 672/16, Resolución UIF 92/16, y sus modificatorias y/o complementarias.

Con fecha 4 de noviembre de 2016, la UIF emitió la resolución N° 141/16 mediante la cual se modifican la resolución N° 121/11 y la resolución N° 229/11. Dicha resolución deja de lado los requerimientos tributarios de los clientes, como así también la presentación de declaraciones juradas impositivas para cumplir con la debida diligencia, determinar un nivel de riesgo o confeccionar su perfil transaccional.

Por otro lado, por la Resolución 4/2017, la UIF reguló los requisitos necesarios para las aperturas de cuentas especiales de inversión de inversores extranjeros y para la apertura a distancia de cuentas especiales de inversión de inversores nacionales. El fin de la Resolución es la reglamentación de supuestos especiales de debida diligencia a fines de hacer más eficiente el proceso de apertura de cuentas especiales. De este modo, se requiere que los sujetos obligados exijan para la apertura a distancia de las cuentas especiales de inversión por parte de inversores extranjeros que sean personas jurídicas de actividad financiera de jurisdicción no considerada como no cooperante, ni de alto riesgo por el GAFI, lo siguiente: 1) documentación que acredite la identificación del inversor extranjero, su personería, su estructura de titularidad y control, y su respectiva autorización y registración; 2) mención de los organismos de supervisión, de autorización y/o control específicos del inversor extranjero, tanto en materia de prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, como en materia financiera; 3) nota con carácter de declaración jurada de donde surja la actividad principal de inversor extranjero que permita identificar el origen lícito de los fondos; y 4) número de inscripción tributaria expedido por la AFIP, ello en caso que corresponda. Asimismo, para la apertura a distancia de cuentas especiales de inversión de inversores nacionales por parte de personas jurídicas de actividad financiera, la Resolución 4/2017 establece que los sujetos obligados deberán requerir: 1) documentación que acredite la identificación del inversor nacional, su personería, su estructura de titularidad y control, y su respectiva autorización y registración ante los organismos pertinentes; 2) declaraciones juradas respecto de sanciones aplicadas por la unidad de información financiera, el Banco Central de la República Argentina y la CNV según corresponda, durante los últimos tres (3) años; 3) nota con carácter de declaración jurada de donde surja la actividad principal del inversor nacional que permita identificar el origen lícito de los fondos; 4) número de inscripción tributaria expedido por la AFIP, ello en caso que corresponda.

El 1 de marzo de 2018, la UIF emitió la Resolución 21/2018, mediante la cual estableció las medidas y procedimientos que los sujetos obligados pertenecientes al mercado de capitales deben observar para prevenir, detectar y reportar los hechos, actos, operaciones u omisiones que pudieran constituir delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo. Estos sujetos obligados son los enumerados en los incisos 4, 5 y 22 del artículo 20 de la Ley N° 25.246, a saber, los agentes de liquidación y compensación, los agentes de negociación, los agentes de administración de productos de inversión colectiva de fondos comunes de inversión, y los fiduciarios financieros cuyos valores fiduciarios cuenten con autorización de oferta pública de la CNV.

Los sujetos obligados deben implementar un Sistema de Prevención de LA/FT, el cual deberá contener todas las políticas, procedimientos y controles establecidos para la Gestión de Riesgos de LA/FT a los que se encuentran expuestos y los elementos de cumplimiento exigidos por la normativa vigente.

El componente referido a la "Gestión de Riesgos de LA/FT" se encuentra conformado por las políticas, procedimientos y controles de identificación, evaluación, mitigación y monitoreo de Riesgos de LA/FT, según el entendimiento de los riesgos a los que se encuentra expuesto el propio sujeto obligado, identificados en el marco de su autoevaluación, y las disposiciones que la UIF pudiera emitir.

El componente de cumplimiento se encuentra conformado por las políticas, procedimientos y controles establecidos por los sujetos obligados a los efectos de cumplir con las previsiones de la Ley N° 25.246, sus modificatorias, las resoluciones emanadas de la UIF y las demás disposiciones normativas sobre la materia.

El Sistema de Prevención de LA/FT, debe ser elaborado por el oficial de cumplimiento y aprobado por el órgano de administración o autoridad máxima del sujeto obligado, de acuerdo con los principios de Gobierno Corporativo aplicables al sector Mercado de Capitales, y ajustados a las características específicas del propio sujeto obligado. El Sistema de Prevención de LA/FT debe receptor, al menos, las previsiones que surgen de la Resolución 21/2018

Por otro lado, los sujetos obligados deben establecer políticas, procedimientos y controles aprobados por su órgano de administración o máxima autoridad, que les permitan identificar, evaluar, mitigar y monitorear sus Riesgos de LA/FT. Para ello deberán desarrollar una metodología de identificación y evaluación de riesgos acorde con la naturaleza y dimensión de su actividad comercial, que tome en cuenta los distintos Factores de Riesgo en cada una de sus líneas de negocio.

A los fines de confeccionar la autoevaluación y gestionar los riesgos identificados, los Sujetos Obligados, deberán considerar, como mínimo, los Factores de Riesgo de LA/FT que a continuación se detallan: (i) clientes; (ii) productos y/o servicios; (iii) canales de distribución; y (iv) zona geográfica. Los Factores de Riesgo de LA/FT detallados precedentemente constituyen la desagregación mínima que provee información acerca del nivel de exposición de los sujetos obligados a los riesgos de LA/FT en un determinado momento. A dichos fines, los sujetos obligados, de acuerdo a las características de sus clientes y a la complejidad de sus operaciones y/o productos y/o servicios, canales de distribución y zonas geográficas, podrán desarrollar internamente indicadores de riesgos adicionales a los requeridos por la presente.

Una vez identificados y evaluados sus riesgos, los sujetos obligados, deberán establecer mecanismos adecuados y eficaces para la mitigación de los mismos.

Finalmente, el Sistema de Prevención de LA/FT debe considerar, al menos, los siguientes Elementos de Cumplimiento: a) Políticas y procedimientos para el íntegro cumplimiento de la Resolución UIF N° 29/13 y sus modificatorias. En particular, políticas y procedimientos para el contraste de listas anti-terroristas y contra la proliferación de armas de destrucción masiva con los candidatos a Cliente, los ordenantes y beneficiarios de transferencias internacionales u operaciones equivalentes, los Clientes y los Propietarios/Beneficiarios, incluyendo las reglas para la actualización periódica y el filtrado consiguiente de la base de Clientes. Asimismo, políticas y procedimientos para el cumplimiento de las instrucciones de congelamiento administrativo de bienes o dinero; b) Políticas y procedimientos específicos en materia de Personas Expuestas Políticamente, de acuerdo con lo establecido en la Resolución UIF N° 11/11 y sus modificatorias; c) Políticas y procedimientos para la aceptación, identificación y conocimiento continuado de Clientes, incluyendo el conocimiento del propósito de las cuentas o de la relación comercial; d) Políticas y procedimientos para la aceptación, identificación y conocimiento continuado de los Propietarios/Beneficiarios finales de sus operaciones; e) Políticas y procedimientos para la calificación del riesgo de Cliente y la segmentación de Clientes basada en riesgos; f) Políticas y procedimientos para la actualización de Legajos de Clientes incluyendo, en los casos de Clientes de Riesgo Bajo y Medio, la descripción de la metodología para analizar los criterios de materialidad en relación a la actividad transaccional operada en el Sujeto Obligado y el riesgo que ésta pudiera conllevar para la misma, conforme lo establecido en el artículo 30; g) Políticas y procedimientos para el establecimiento de alertas y el monitoreo de operaciones con un enfoque basado en riesgos; h) Políticas y procedimientos para analizar las operaciones que presenten características inusuales que podrían resultar indicativas de una Operación Sospechosa; i) Políticas y procedimientos para remitir las Operaciones Sospechosas a la UIF, en los términos establecidos en la Resolución UIF N° 51/11 y sus modificatorias; j) Políticas y procedimientos para reportar las Operaciones Sistemáticas Mensuales, o con otra periodicidad, que establezca la UIF; k) Políticas y procedimientos para colaborar con las autoridades competentes; l) Políticas y procedimientos a aplicar para la desvinculación de Clientes, conforme lo dispuesto en el artículo 34 de la presente; m) Un modelo organizativo funcional y apropiado, considerando, en su caso, los Principios de Gobierno Corporativo del Sujeto Obligado diseñado de manera acorde a la complejidad de las propias operaciones y características del negocio, con una clara asignación de funciones y responsabilidades en materia de prevención de LA/FT; n) Un Plan de Capacitación de los empleados del Sujeto Obligado, el Oficial de Cumplimiento, sus colaboradores y los propios directivos e integrantes de los órganos de administración o máxima autoridad del Sujeto

Obligado, el cual debe poner particular énfasis en el enfoque basado en riesgos. Los contenidos de dicho plan se definirán según las tareas desarrolladas por los empleados o funcionarios; o) La designación de un Oficial de Cumplimiento ante la UIF con rango de Director con los alcances previstos en los artículos 11 y 12 de la presente; p) Políticas y procedimientos de registración, archivo y conservación de la información y documentación de Clientes, Beneficiarios Finales, operaciones u otros documentos requeridos, conforme a la regulación vigente; q) Una revisión, realizada por un profesional independiente, del Sistema de Prevención de LA/FT; r) Políticas y procedimientos para garantizar razonablemente la integridad de directivos, empleados y colaboradores. En tal sentido, los Sujetos Obligados deberán adoptar sistemas adecuados de preselección y contratación de empleados, así como del monitoreo de su comportamiento, proporcionales al riesgo vinculado con las tareas que los mismos lleven a cabo, conservando constancia documental de la realización de tales controles, con intervención del responsable del área de Recursos Humanos, o la persona designada de nivel jerárquico por la entidad para el cumplimiento de tales funciones; y s) Otras políticas y procedimientos que el órgano de administración o máxima autoridad entienda necesarios para el éxito del Sistema de Prevención de LA/FT del Sujeto Obligado.

Para un análisis más exhaustivo del régimen de prevención del lavado de dinero vigente al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa del Título XIII, Libro Segundo del Código Penal argentino y a la normativa emitida por la UIF, a cuyo efecto los interesados podrán consultar en el sitio web del Ministerio de Hacienda o en [www.infoleg.gov.ar](http://www.infoleg.gov.ar).

## **Controles de cambio**

### ***Advertencia***

A continuación se presenta un resumen de ciertas cuestiones relativas al acceso al mercado cambiario en Argentina para la transferencia de divisas al exterior. Dicho resumen (i) no es un análisis completo ni una enumeración de la totalidad de las regulaciones, cuestiones o consecuencias cambiarias que puedan resultar de interés para un tenedor de Obligaciones Negociables; (ii) se realiza a título meramente informativo; (iii) se basa en las reglamentaciones vigentes en la Argentina a la fecha del presente Prospecto; y (iv) se encuentra sujeto a cualquier modificación posterior de dichas leyes y reglamentaciones que puedan entrar en vigencia con posterioridad a dicha fecha. No puede garantizarse que los tribunales y autoridades responsables de la aplicación de dichas reglamentaciones estarán de acuerdo con la interpretación de dichas reglamentaciones que se efectúa en el siguiente resumen o que no habrá cambios en dichas reglamentaciones o en la interpretación de las mismas por parte de tales tribunales y autoridades. En consecuencia, se aconseja a todo posible interesado consultar con sus propios asesores legales acerca de las consecuencias cambiarias, en sus circunstancias particulares, relacionadas con el pago, adquisición, titularidad, disposición y con el cobro de cualquier suma adeudada en virtud de Obligaciones Negociables, conforme a las reglamentaciones que puedan resultarle aplicables.

Todas las referencias a “Comunicaciones” son efectuadas a Comunicaciones del Banco Central.

### ***Introducción***

## **Controles de Cambio**

En enero de 2002, con el dictado de la Ley de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario, Argentina se declaró en un estado de emergencia pública en términos de condiciones sociales, económicas, administrativas, financieras y cambiarias y confirió al poder ejecutivo la facultad de establecer un sistema para determinar el tipo de cambio entre el Peso y las monedas extranjeras y para dictar normas cambiarias. En febrero de 2002, el poder ejecutivo argentino aprobó el Decreto 260/2002 que estableció (i) el MULC en el cual debían liquidarse todas las operaciones cambiarias y (ii) que las operaciones cambiarias debían ser consumadas a un tipo de cambio libremente acordado, sujeto a los requisitos y las normas impuestas por el BCRA.

En junio de 2005, a través del Decreto N° 616/2005, el poder ejecutivo estableció que (a) todo ingreso de fondos al MULC originado en el endeudamiento con el exterior de personas humanas o jurídicas pertenecientes al sector privado, excluyendo los referidos al financiamiento del comercio exterior y a las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y listado y/o negociación en mercados autorizados; (b) todo ingreso de fondos de no residentes cursados por el MULC destinados a: tenencias de moneda local, adquisición de activos o pasivos financieros de todo tipo del sector privado financiero o no financiero, excluyendo la inversión extranjera directa y las emisiones primarias de títulos de deuda y de acciones que cuenten con oferta pública y listado y/o negociación en mercados autorizados, e inversiones en valores emitidos por el sector público que sean adquiridos en mercados secundarios; deberían cumplir los siguientes requisitos: (i) los fondos ingresados sólo podían ser transferidos fuera del MULC al vencimiento de un plazo de 365 días corridos contados desde la fecha de toma de razón del ingreso de los mismos; (ii) el resultado de la negociación de cambios de los fondos ingresados debía acreditarse en una cuenta del sistema bancario local; (iii) debía constituirse un depósito nominativo, no transferible y no remunerado por el 30% del monto involucrado en la operación correspondiente durante un plazo de 365 días corridos según lo dispuesto en las regulaciones; y (iv) dicho depósito debía ser constituido en dólares y depositado en las entidades financieras del país, no devengando intereses ni beneficios de ningún tipo, ni pudiendo ser utilizado como garantía o colateral de operaciones de crédito de ningún tipo.

En diciembre de 2015, el Gobierno Nacional a través del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas introdujo modificaciones sustanciales en materia de normativa cambiaria, a través de la resolución N° 3/2015 y de la Comunicación “A” 5850 del BCRA (y conforme las mismas han sido complementadas y/o modificadas), relativas al régimen aplicable a los ingresos y egresos de divisas en el mercado de cambios. Estas normativas modifican el régimen aplicable a los ingresos

de divisas en el mercado de cambios con respecto a los efectos del anterior Decreto N° 616/2005. Entre otras cuestiones, la Resolución N° 3/2015 reduce a 0% el depósito nominativo no transferible y no remunerado (“encaje”) (antes fijado en un 30%) y reduce el plazo mínimo de permanencia de 365 a 120 días corridos contados a partir del ingreso de los fondos al país. Lo descripto se aplica a los ingresos de fondos por endeudamientos financieros con el exterior de personas humanas y jurídicas residentes en el país pertenecientes al sector privado, y para los ingresos de fondos de no residentes destinados a tenencias de moneda local, adquisición de activos o pasivos financieros del sector privado, e inversiones en valores emitidos por el sector público que sean adquiridos en mercados secundarios. Mediante Resolución 01/2017 del Ministerio de Hacienda, se redujo el plazo mínimo de permanencia a 0 días, eliminando en la práctica la necesidad de mantener fondos por cualquier plazo determinado para acceder al MULC. Por su parte, la Comunicación “A” 6244 del mismo organismo, incorporó modificaciones sustanciales al régimen cambiario vigente en el país.

El 1 de noviembre de 2017 el Presidente Macri dictó el Decreto N° 893/17 que derogó parcialmente los Decretos N° 2.581/64, N° 1.555/86 y N° 1.638/01, eliminando así la obligación de los residentes argentinos de transferir a Argentina y luego vender en el mercado de cambios los fondos provenientes de sus exportaciones de bienes dentro del plazo aplicable. Posteriormente y de conformidad con el Decreto N° 893/17, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6363 fechada 10 de noviembre de 2017 eliminando así la totalidad de las disposiciones relacionadas con la transferencia y venta de fondos provenientes de exportaciones de bienes en el Mercado Cambiario aplicables a residentes argentinos.

Además, el 28 de diciembre de 2017, en virtud de las Comunicaciones “A” 6401 y “A” 6410, el BCRA reemplazó los regímenes de información establecidos por las Comunicaciones “A” 3602 y “A” 4237 con un nuevo régimen unificado para la información al 31 de diciembre de 2017. El régimen de información unificado incluye una declaración anual, cuya presentación será obligatoria para toda persona cuyo flujo total de fondos o saldo de activos y pasivos ascienda a US\$1 millón o más durante el año calendario anterior. Quienes están sujetos a la mencionada obligación de información deberá declarar los siguientes pasivos: (i) acciones y participaciones de capital; (ii) instrumentos de deuda no negociables; (iii) instrumentos de deuda negociables; (iv) derivados financieros y (v) estructuras y terrenos.

Mediante el Decreto N° 27/2018 con fecha 11 de enero de 2018, con el objetivo de brindar una mayor flexibilidad al sistema, favorecer la competencia, permitiendo el ingreso de nuevos operadores al mercado de cambios y reducir los costos que genera el sistema, se estableció el mercado libre de cambios (“MLC”), reemplazando la figura del MULC. A través del MLC se cursarán las operaciones de cambio que sean realizadas por las entidades financieras y las demás personas autorizadas por el BCRA para dedicarse de manera permanente o habitual al comercio de la compra y venta de monedas y billetes extranjeros, oro amonedado o en barra de buena entrega y cheques de viajero, giros, transferencias u operaciones análogas en moneda extranjera.

En virtud de la comunicación “A” 6443 del BCRA, la cual entró en vigencia el 1 de marzo de 2018, las empresas de cualquier sector que operen de manera habitual en el MLC podrán funcionar como agencia de cambios con el único requisito de inscribirse en forma electrónica en el “Registro de operadores de cambio”.

A continuación se establece una descripción de los aspectos principales de las normas del BCRA vigentes en la República Argentina:

#### Comunicación “A” 6244 del BCRA

De conformidad con la Comunicación “A” 6244, con efecto a partir del 1 de julio de 2017 quedan sin efecto, entre otras, todas las normas que reglamentaban la operatoria cambiaria, la posición general de cambios y las disposiciones adoptadas por el Decreto N° 616/05. Esta norma establece además:

- (a) Principio de libertad cambiaria. De acuerdo con el punto 1.1 de la Comunicación mencionada “Todas las personas humanas o jurídicas, patrimonios y otras universalidades podrán operar libremente en el mercado de cambios.”
- (b) Se mantiene la obligación de cursar toda operación de cambio a través de una entidad autorizada (punto 1.2).
- (c) Se eliminan las restricciones de horarios para operar en el Mercado Único y Libre de Cambios.
- (d) Se mantiene la obligación de las personas humanas y jurídicas residentes de cumplir con el “Relevamiento de emisiones de títulos de deuda y pasivos externos del sector financiero y privado no financiero” (Comunicación “A” 3602 y complementarias) y el “Relevamiento de inversiones directas” (Comunicación “A” 4237 y complementarias, aun cuando no se hubiera producido un ingreso de fondos al mercado de cambios y/o no se prevea acceder en el futuro al mismo por las operaciones que corresponde declarar.

#### Comunicación “A” 6261 y Comunicación “A” 6263

La Resolución 6261, conforme fuera modificada por la Comunicación “A” 6311, emitida el 30 de agosto del 2017, modifica el régimen informativo de operaciones de cambio para adecuarlo a las disposiciones difundidas por la Comunicación “A” 6244. En ese sentido, los cambios más importantes son:

- El plazo para la presentación de la información del Apartado A “Operaciones de Cambio” operará a los 7 días corridos de la fecha a la que correspondan los datos
- Se elimina la mención al límite para la operatoria con DNI, LC o LE, quedando referenciada la identificación de las personas intervinientes en las operaciones de cambio a lo oportunamente dispuesto por la mencionada normativa de fondo;
- Se reemplaza la referencia sobre el número de boleto por el número de registro de la operación;

- Se deja sin efecto el acápite sobre ajustes a límites de la Posición General de Cambios;
- Se crea el código de concepto N01: "Concepto no informado por el cliente";

Por otro lado, la Comunicación "A" 6263, la cual deroga las Comunicaciones "A" 6168, 6065, 5658 y 5579, modifica las instrucciones de presentación del régimen informativo de operaciones de cambios para adecuarlas a los cambios introducidos por la Comunicación "A" 6261. Se adecuan aspectos formales pero se mantiene el esquema informativo anterior. Se elimina el campo del código de declaración jurada anticipada y se adaptan los errores de validación a los cambios introducidos en la tabla de códigos de concepto.

Para un detalle de la totalidad de las regulaciones cambiarias vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y leer las regulaciones del Banco Central, Decreto N° 616/2005, de la Resolución MEP N° 365/2005, de la Ley Penal Cambiaria y la Resolución N°1/2017 del Ministerio de Hacienda, Comunicación "A" 6244, Comunicación "A" 6261, Comunicación "A" 6263, del BCRA, con sus reglamentaciones, normas complementarias y reglamentarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Hacienda (<https://www.argentina.gob.ar/hacienda>) o del Banco Central ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)).

## **Régimen Impositivo Argentino**

### ***Generalidades***

La siguiente descripción se basa en las leyes tributarias de Argentina en vigencia a la fecha de este Prospecto y está sujeta a cualquier modificación legislativa que pudiera aplicarse en el futuro. Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal respecto de las transacciones que puedan realizar los suscriptores de las Obligaciones Negociables, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos del sistema impositivo argentino vinculado con la emisión de un programa de obligaciones negociables.

Se recomienda a los interesados consultar a sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias de participar en la oferta de adquisición de Obligaciones Negociables teniendo en cuenta situaciones particulares no previstas en esta descripción, en especial las que puedan tener relación con las leyes tributarias de su país de residencia.

La Argentina tiene celebrados aproximadamente una veintena de tratados impositivos con diversos países a fin de evitar la duplicación de impuestos sobre la renta y el patrimonio. En caso que algún inversor resida a efectos impositivos en uno de los países con convenio, sus normas serán aplicables antes que la normativa local, excepto que esta última ofrezca tratamiento más favorable que el previsto convencionalmente.

No obstante que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede asegurarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados.

### ***Impuesto a las ganancias***

#### ***Intereses***

En función de las modificaciones introducidas el pasado 29 de diciembre del 2017 a la Ley del Impuesto a las Ganancias a través de la Ley 27.430, el actual inciso w) del Artículo 20 de esta normativa establece que los pagos de intereses bajo las Obligaciones Negociables (incluido el descuento de emisión original, en su caso) estarán exentos del impuesto a las ganancias de Argentina para beneficiarios del exterior siempre y cuando las Obligaciones Negociables se emitan de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables (actualmente Ley D-1576 Digesto Jurídico). De conformidad con el Artículo 36, los intereses sobre las Obligaciones Negociables estarán exentos si se cumplen las siguientes condiciones (las "Condiciones del Artículo 36"):

1. Se trate de emisiones de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública, contando para ello con la respectiva autorización de la Comisión Nacional de Valores.
2. La emisora garantice la aplicación de los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables, a inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, adquisición de fondos de comercio situados en el país, integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del prospecto.
3. La emisora deberá acreditar ante la Comisión Nacional de Valores, en el tiempo, forma y condiciones que ésta determine, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.

Cuando la emisora sea una entidad financiera regida por la ley 21.526 y sus modificatorias y complementarias, podrá destinar dichos fondos al otorgamiento de préstamos a los que los prestatarios deberán darle el destino a que se refiere el inciso 2), conforme las reglamentaciones que a ese efecto dicte el Banco Central de la República

Argentina. En el mismo supuesto, será la entidad financiera la que deberá acreditar el destino final de los fondos en la forma que determine la Comisión Nacional de Valores.

A efectos de garantizar la transparencia de la emisión y asegurar que existan esfuerzos efectivos de colocación por oferta pública, el art. 30, Sección IV, Capítulo V, Título II y Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV y demás normas vigentes, establecen requisitos adicionales que la emisión deberá cumplir a efectos de que los tenedores de las obligaciones negociables puedan gozar de los beneficios establecidos por la Ley de Obligaciones Negociables y (actualmente Ley D-1576 Digesto Jurídico), y por la Ley del Impuesto a las Ganancias (actualmente Ley L-1003 Digesto Jurídico) detallados en párrafos anteriores.

Por otro lado, de acuerdo con el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables (actualmente artículo 39 de la Ley D-1576 Digesto Jurídico), cuando la Emisora no cumpla con las Condiciones del Art. 36, y sin perjuicio de las sanciones que pudieren corresponder de acuerdo con la Ley 11.683 (actualmente Ley L-0171 Digesto Jurídico), decaerán los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en dicha ley y en la Ley del Impuesto a las Ganancias antes mencionados, y la Emisora será responsable del pago de los impuestos que hubieran correspondido al inversor.

Cuando los tenedores de las Obligaciones Negociables sean beneficiarios del exterior, no regirá lo dispuesto en los artículos 21 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (actualmente art. 23 de la Ley L-1003 Digesto Jurídico) y 106 de la Ley de Procedimiento Tributario (actualmente artículo 125 de la Ley L-0171 Digesto Jurídico) que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del impuesto a las ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Por lo tanto, la exención establecida en virtud del Artículo 20 inciso w) de la Ley del Impuesto a las Ganancias resultará aplicable solamente a beneficiarios del exterior (sean personas humanas o jurídicas) en la medida que tales sujetos cumplan con las condiciones exigidas por el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y los beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes. En caso que tales condiciones no sean cumplidas, la ganancia quedará alcanzada por las disposiciones contenidas en el artículo 93 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, a las alícuotas establecidas en los párrafos precedentes para personas humanas y sucesiones indivisas.

El pago de intereses sobre las Obligaciones Negociables a Entidades Argentinas están sujetos al impuesto a las ganancias en Argentina a una alícuota del (i) al 30% en los primeros dos ejercicios de vigencia de dichas modificaciones (para ejercicios fiscales iniciados a partir del 1ro de enero de 2018 y finalizados al 31 de diciembre de 2019) y, (ii) al 25% en los ejercicios posteriores (iniciados a partir del 1ro de enero de 2020 y siguientes).

Si bien en ciertos casos los pagos de intereses bajo las Obligaciones Negociables a Entidades Argentinas estaban antes de la vigencia de la reciente reforma fiscal sujetos a una retención fiscal del 35% a cuenta del impuesto a las ganancias antes descripto, cuando el tenedor es una entidad financiera regida por la Ley de Entidades Financieras dicha retención fiscal no resulta de aplicación (Artículo 81 de la Ley de Impuesto a las Ganancias) (actualmente artículo 85 de la Ley L-1003 Digesto Jurídico). El mencionado artículo 81 fue modificado por la reciente reforma, modificación que -entre otros aspectos- eliminó la disposición legal que establecía la correspondencia de efectuar la mencionada retención del 35%. Sin embargo, esta retención fue ahora incorporada en la Resolución General 4219/2018 por la cual se dispuso que la retención de dichos intereses se deberá efectuar conforme el régimen general de retención del gravamen establecido por la Resolución General N° 830 (la alícuota de dicha retención varía entre el 3% y 10%).

Por último, y en función de las recientes modificaciones mencionadas, el primer artículo sin número agregado a continuación del artículo 90 de la Ley 27.430 establece que la ganancia neta de fuente argentina de las personas humanas y de las sucesiones indivisas derivada de resultados en concepto de intereses producto de la colocación de capital en Obligaciones Negociables quedará alcanzada por el impuesto a la alícuota que se detalla a continuación dependiendo de la inversión de que se trate:

- a. Obligaciones negociables en moneda nacional sin cláusula de ajuste: cinco por ciento (5%)  
En este caso el Poder Ejecutivo Nacional podrá incrementar la alícuota no pudiendo exceder de la prevista en el punto siguiente, siempre que medien informes técnicos fundados, basados en variables económicas que así lo justifiquen.
- b. Obligaciones negociables en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera: quince por ciento (15%)

#### *Ganancias de capital*

Idéntico tratamiento al descripto en los párrafos anteriores respecto de los intereses bajo las Obligaciones Negociables se aplica sobre las ganancias de capital provenientes de la venta u otra forma de enajenación de las Obligaciones Negociables, siempre que se cumplan las Condiciones del Artículo 36.

#### ***Impuesto sobre los bienes personales***

Las personas humanas domiciliadas y las sucesiones indivisas ubicadas en Argentina o en el extranjero deben considerar como un bien gravado en su determinación del impuesto sobre los bienes personales (actualmente Ley L-1745, Título II, Digesto Jurídico) los títulos, tales como las Obligaciones Negociables.

Para las personas humanas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina, el impuesto grava todos los bienes situados en la Argentina o en el exterior al 31 de diciembre de cada año, cuando su valor en conjunto, desde el ejercicio fiscal 2018, supere un monto total de \$ 1.050.000. Sobre el monto que exceda estos importes el gravamen a ingresar será del 0,25%.

En el caso de las personas humanas o sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el extranjero, la ley del impuesto establece un régimen especial de sustitución. Sin embargo, la misma ley excluye expresamente la aplicación de dicho régimen a las obligaciones negociables previstas en la Ley de Obligaciones Negociables, por lo que si bien estarían alcanzadas por el gravamen, no existe a la fecha del presente procedimiento alguno para el ingreso del Impuesto sobre los Bienes Personales por la tenencia de obligaciones negociables.

En algunos casos, respecto de ciertos bienes cuya titularidad directa corresponda a determinadas sociedades, empresas u otras entidades domiciliadas o, en su caso, radicadas en el exterior (específicamente, sociedades *off-shore* constituidas o radicadas en países que no apliquen regímenes de nominatividad de títulos valores privados; y que no sean compañías de seguros, fondos abiertos de inversión, fondos de pensión o entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén constituidas o radicadas en países en los que sus bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea), la ley presume sin admitir prueba en contrario, que los mismos pertenecen a personas humanas o sucesiones indivisas domiciliadas o, en su caso, radicadas en el país. En consecuencia, esos bienes estarán alcanzados por el Impuesto sobre los Bienes Personales a la tasa del 0,50%. No obstante, el Decreto N° 812/1996, del 24 de julio de 1996, dispone que la presunción legal analizada precedentemente no se aplicará a las acciones y títulos de deuda privados, tales como las Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se listen y/o negocien en los mercados autorizados ubicados en Argentina o en el extranjero.

Con el objeto de garantizar que esta presunción legal no se aplicará y en consecuencia, que la Compañía no será responsable en calidad de obligado sustituto respecto de las Obligaciones Negociables, la Compañía conservará en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o títulos de deuda privados y constancias que verifiquen que dicho certificado o autorización se hallaba en vigencia al 31 de diciembre del año en que tuvo lugar la obligación fiscal, conforme lo requiere la Resolución N° 2.151 de la AFIP de fecha 31 de octubre de 2006.

#### ***Impuesto al valor agregado***

De acuerdo con el Artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables (actualmente art. 37 de la Ley D-1576 Digesto Jurídico) y sujeto al cumplimiento de las condiciones establecidas en dicha ley, están exentas del Impuesto al Valor Agregado las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelaciones de Obligaciones Negociables y sus garantías.

Observamos que a diferencia del impuesto a las ganancias la norma no hace diferencia alguna con respecto a los sujetos que pueden gozar de la exención.

Asimismo, de conformidad con la ley de impuesto al valor agregado (actualmente Ley L- 1005 Digesto Jurídico), los intereses de las Obligaciones Negociables colocadas por oferta pública que cuenten con la respectiva autorización de la Comisión Nacional de Valores regida por la Ley N° 23.576 están exentos del impuesto al valor agregado.

#### ***Impuesto a la ganancia mínima presunta***

El impuesto a la ganancia mínima presunta (el “IGMP”) actualmente Ley L-2293 Digesto Jurídico) grava la ganancia potencial proveniente de la titularidad de ciertos activos que generan ingresos. Las sociedades anónimas domiciliadas en Argentina, entre otras, se hallan sujetas al impuesto a una alícuota de 1% (0,20% en el caso de entidades financieras locales, empresas especializadas en operaciones de *leasing* o compañías de seguro), aplicables sobre el valor total de activos, incluidas las Obligaciones Negociables, que superen un monto total de \$200.000. La base imponible será el valor de cotización a la fecha de cierre del ejercicio si las Obligaciones Negociables listan y/o negocian en un mercado autorizado, y el costo de adquisición ajustado si no listan y/o negocian en mercados autorizados, incrementado, de corresponder, en el importe de los intereses y diferencia de cambio que se hubieran devengado a la fecha de cierre de ejercicio.

El impuesto a las ganancias determinado para el mismo ejercicio fiscal por el cual se liquida el IGMP podrá computarse como pago a cuenta de este gravamen. Si de dicho cómputo surge un excedente no absorbido, el mismo no generará saldo a favor del contribuyente en este impuesto, ni será susceptible de devolución o compensación alguna. Si por el contrario, como consecuencia de resultar insuficiente el impuesto a las ganancias computable como pago a cuenta del presente gravamen, procediere en un determinado ejercicio el ingreso del IGMP se admitirá, siempre que se verifique en cualesquiera de los diez ejercicios inmediatos siguientes un excedente del impuesto a las ganancias no absorbido, computar como pago a cuenta de este último gravamen, en el ejercicio en que tal hecho ocurra, el IGMP presunta efectivamente ingresado y hasta su concurrencia con el importe a que ascienda dicho excedente, incrementado de corresponder, en el importe de intereses y diferencias de cambio que se hubieran devengado a la fecha de cierre de ejercicio.

El 22 de julio de 2016 se publicó en el boletín oficial la Ley N° 27.260. Dicha Ley trata en su Libro II el “Régimen de sinceramiento fiscal” e introdujo cambios al régimen tributario. Entre ellos se encuentra la derogación del impuesto a la ganancia mínima presunta para los ejercicios que se inician a partir del 1° de enero de 2019.

### ***Impuestos sobre los débitos y créditos bancarios***

La Ley N° 25.413 (actualmente Ley L-2480 Digesto Jurídico), con su modificatoria, establece, con ciertas excepciones, un impuesto que grava los débitos y créditos en cuentas corrientes mantenidas en entidades financieras de la Argentina y sobre otras operaciones que se utilizan en reemplazo del uso de cuentas corrientes bancarias. La alícuota general es del 0,6% por cada débito y crédito (a pesar de que, en ciertos casos, puede regir una alícuota mayor de 1,2% y una menor de 0,075%).

Por lo tanto, en caso de que las sumas pagaderas en relación a las Obligaciones Negociables (por capital, intereses u otros conceptos) sean acreditadas a los tenedores de las Obligaciones Negociables, que no gocen de un tratamiento específico, en cuentas abiertas en entidades financieras locales, el crédito correspondiente a dicha acreditación se encontraría gravado con este impuesto, a la alícuota general del 0,6%.

Según el Decreto N° 409/2018 (publicado en el Boletín Oficial con fecha 7 de octubre de 2004), el 33% del impuesto pagado sobre los créditos gravados con la alícuota del 0,6% y el 33% del impuesto pagado sobre operaciones gravadas con la alícuota de 1,2% se considerarán un pago a cuenta del impuesto a las ganancias y del impuesto a la ganancia mínima presunta.

Se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales para personas jurídicas –creadas por la Comunicación A 3250 del Banco Central– cuando las mismas estén abiertas a nombre de personas jurídicas del exterior y en tanto se utilicen exclusivamente para la realización de inversiones financieras en el país.

Por otro lado, por medio de la Resolución 3900/2016 se estableció el Registro de Beneficios Fiscales en el Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias y operatorias con el fin de hacer efectivas las exenciones o reducciones de alícuotas aplicable a los beneficiarios que estén registrados.

### ***Impuesto sobre los ingresos brutos***

Los inversores que en forma regular participan, o que se presume participan, en actividades en cualquier jurisdicción en la que perciban ingresos de los intereses derivados de la tenencia de Obligaciones Negociables, o de su venta o transmisión, podrían estar sujetos al pago del impuesto sobre los ingresos brutos según las alícuotas establecidas por las leyes específicas de cada provincia argentina, a menos que resulte aplicable una exención.

El Artículo 180, punto (1) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación respecto de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables (tal como los ingresos financieros y el valor de compra en el caso de cesión, así como la percepción de intereses y actualizaciones devengadas y el valor de venta están exentas del impuesto sobre los ingresos brutos mientras les sea de aplicación la exención del impuesto a las ganancias.

El Artículo 207, punto (c) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N° 23.962, con sus modificaciones, (tal como ingresos financieros y valor de compra en el caso de cesión) están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos en la medida en que se aplique la exención del impuesto a las ganancias.

Conforme las previsiones del Consenso Fiscal suscripto el 16 de noviembre de 2017 por el Poder Ejecutivo Nacional, los representantes de la mayoría de las Provincias argentinas y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires- aprobado por el Congreso Nacional el 21 de Diciembre de 2017 - (“Consenso Fiscal” y/o “Consenso”), las jurisdicciones locales asumieron diversos compromisos en relación a ciertos impuestos que se encuentran bajo su órbita. A la fecha de este Prospecto, los Poderes Legislativos de la mayoría de las distintas jurisdicciones han aprobado leyes de adhesión al Consenso, y se encuentran considerando proyectos para modificar las leyes necesarias para cumplirlo. El Consenso producirá efectos sólo respecto de las jurisdicciones que lo aprueben por sus legislaturas y a partir de esa fecha.

En lo que refiere al impacto del Consenso en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer exenciones y aplicar alícuotas máximas para ciertas actividades y períodos.

Por lo expuesto, los potenciales adquirentes de Obligaciones Negociables residentes en la Argentina deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos considerando las disposiciones de la legislación provincial que pudiera resultar aplicable en función de su residencia y actividad económica y teniendo en cuenta también, como podría verse afectado el tratamiento en el gravamen, dependiendo de que las jurisdicciones condicionen un tratamiento beneficioso a que el mismo resulte también aplicable frente al Impuesto a las Ganancias, máxime teniendo en cuenta las recientes modificaciones que, con relación al último de los impuestos citados, rigen a partir del año 2018, y a los que previamente hicieramos referencia.

### ***Impuestos de sellos y a la transferencia***

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el artículo 475 inciso 50 del código fiscal, exime del impuesto los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores

destinados a la oferta pública en los términos de la Ley N° 17.811. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculados con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquéllos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. No obstante, la exención quedará sin efecto si en un plazo de noventa (90) días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la Comisión Nacional de Valores y/o si la colocación no se realiza en un plazo de ciento ochenta (180) días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada. Si se realizaran en ciertas provincias, tales actos podrían estar gravados en las correspondientes jurisdicciones si no existiera una exención específica en el Código Fiscal Provincial correspondiente.

Por otra parte, por medio del Consenso Fiscal previamente citado, las provincias asumieron el compromiso de establecer una alícuota máxima del impuesto del 0,75% a partir del 1° de enero de 2019, 0,5% a partir del 1° de enero de 2020, 0,25% a partir del 1° de enero de 2021, y eliminarlo a partir del 1° de enero de 2022.

Los potenciales adquirentes residentes en el país deberán considerar la posible incidencia del impuesto de sellos en las distintas jurisdicciones con relación a la suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

#### ***Tasa de justicia***

En caso de que fuera necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en Argentina, se aplicará una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3%) sobre el monto de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

#### ***Otras Consideraciones***

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no se grava con impuestos a la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Otras provincias han sancionado un impuesto a la transmisión gratuita de bienes, como la Provincia de Buenos Aires, con vigencia a partir de 2010. Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Ningún impuesto a la transferencia de valores negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de las Obligaciones Negociables.

#### ***Fondos con origen en países no colaboradores a los fines de la transparencia fiscal o provenientes de países considerados como de baja o nula tributación***

Recientemente la Ley 27.430 modificatoria de, entre otras leyes, la Ley del Impuesto a las Ganancias estableció la definición legal a considerar respecto a las “jurisdicciones no cooperantes” a la vez que incorporó a la ley la definición de “jurisdicciones de baja o nula tributación”, las que a continuación reseñamos:

*Jurisdicciones no cooperantes. A todos los efectos previstos en esta ley, cualquier referencia efectuada a “jurisdicciones no cooperantes”, deberá entenderse referida a aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información.*

*Asimismo, se considerarán como no cooperantes aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo con los alcances definidos en el párrafo anterior, no cumplan efectivamente con el intercambio de información.*

*Los acuerdos y convenios aludidos en el presente artículo deberán cumplir con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal a los que se haya comprometido la República Argentina.*

*El Poder Ejecutivo nacional elaborará un listado de las jurisdicciones no cooperantes con base en el criterio contenido en este artículo.*

*Jurisdicciones de baja o nula tributación. A todos los efectos previstos en esta ley, cualquier referencia efectuada a “jurisdicciones de baja o nula tributación”, deberá entenderse referida a aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al sesenta por ciento (60%) de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 69 de esta ley.”*

Por su parte, el Decreto N° 589/2013 había modificado el régimen previsto por el Decreto N° 1.344/98 y sus modificatorias, estipulando que se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, aquellos que suscriban con el Gobierno de la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumplimente el efectivo intercambio de información.

La consideración como país cooperador a los fines de la transparencia fiscal podrá ser reconocida también, en la medida en que el gobierno respectivo haya iniciado con el Gobierno de la República Argentina las negociaciones necesarias a los fines de suscribir un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio. Las condiciones para considerar iniciadas las mencionadas negociaciones podrán ser establecidas por la Administración Federal de Ingresos Públicos.

Al mismo tiempo, el Decreto 589/2013 facultó a la Administración Federal de Ingresos Públicos para elaborar el listado de los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, publicarlo en su sitio “web” (<http://www.afip.gob.ar>) y mantener actualizada dicha publicación. A tal fin, con fecha 31 de diciembre de 2013, la Administración Federal de Ingresos Públicos emitió la Resolución General N° 3.576, mediante la cual dispuso que “*los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales, considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal se clasifican conforme se indica a continuación: a) Cooperadores que suscribieron Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información, con evaluación positiva de efectivo cumplimiento de intercambio de información, b) cooperadores con los cuales habiéndose suscripto Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información, no haya sido posible evaluar el efectivo intercambio, y c) cooperadores con los cuales se ha iniciado el proceso de negociación o de ratificación de un Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información*”.

Asimismo, de acuerdo con el artículo 2, la inclusión de países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales, en el listado, así como la exclusión de los oportunamente designados, será establecida, por la AFIP mediante aprobación expresa y publicada en el referido sitio “web”.

Tras la reforma introducida por medio de la Ley N° 27.430, conforme la presunción legal prevista en el artículo 18.1 de la Ley N° 11.683 (actualmente art. 21 de la Ley L-0171 Digesto Jurídico), los fondos provenientes de países considerados no colaboradores a los fines de la transparencia fiscal serán gravados de la siguiente manera:

- a) con el impuesto a las ganancias, a una tasa 25% aplicada sobre el 110% del monto de los fondos transferidos
- b) con el impuesto al valor agregado, a una tasa del 21%, también aplicada sobre el 110% de los fondos recibidos

desde una cuenta en un país no colaborador o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país no colaborador pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país no colaborador de una cuenta bancaria localizada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de la Argentina pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina a los efectos fiscales.

El sujeto local o receptor local de los fondos puede refutar dicha presunción legal probando debidamente ante la autoridad impositiva que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por una tercera persona en dicha jurisdicción o que dichos fondos fueron declarados con anterioridad.

Recientemente la Ley N° 27.430 modificatoria de, entre otras leyes, la Ley del Impuesto a las Ganancias estableció la definición legal a considerar respecto a las “jurisdicciones no cooperantes” a la vez que incorporó a la ley la definición de “jurisdicciones de baja o nula tributación”, las que a continuación reseñamos:

*Jurisdicciones no cooperantes. A todos los efectos previstos en esta ley, cualquier referencia efectuada a “jurisdicciones no cooperantes”, deberá entenderse referida a aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. Asimismo, se considerarán como no cooperantes aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo con los alcances definidos en el párrafo anterior, no cumplan efectivamente con el intercambio de información.*

*Los acuerdos y convenios aludidos en el presente artículo deberán cumplir con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal a los que se haya comprometido la República Argentina.*

*El Poder Ejecutivo nacional elaborará un listado de las jurisdicciones no cooperantes con base en el criterio contenido en este artículo.*

*Jurisdicciones de baja o nula tributación. A todos los efectos previstos en esta ley, cualquier referencia efectuada a “jurisdicciones de baja o nula tributación”, deberá entenderse referida a aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresarial inferior al sesenta por ciento (60%) de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 69 de esta ley.”*

Si bien se está a la espera de la reglamentación de la mencionada ley modificatoria, resulta de importancia para un potencial inversor del exterior la consideración y la eventual aplicación a su caso de las disposiciones precedentemente reseñadas.

### **Tratados para evitar la doble imposición**

La Argentina ha suscripto tratados para evitar la doble imposición en materia del impuesto a la renta con Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Italia, Holanda, México, Noruega, el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, República Oriental del Uruguay, Rusia, Suecia y Suiza. Actualmente no hay pactos ni convenciones fiscales vigentes entre Argentina y Estados Unidos. No puede precisarse cuando, si lo hubiera, un pacto será ratificado o puesto en vigencia. Por lo tanto, las consecuencias fiscales en Argentina descriptas en este capítulo se aplicarán, sin modificación a tenedores de Obligaciones Negociables que sea un residente estadounidense. Los accionistas extranjeros situados en ciertas jurisdicciones con un pacto fiscal vigente con Argentina pueden estar exentos del pago del impuesto sobre los bienes personales, en la medida que dicho pacto fiscal incluyera una exención sobre este tema.

**EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y LOS POSIBLES COMPRADORES DE OBLIGACIONES**

## **NEGOCIABLES DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN PARTICULAR.**

### **Breve Reseña Acerca del Estatuto Social de la Compañía.**

#### ***Objeto Social***

El objeto social de la Compañía está previsto en el artículo 4 de los estatutos. La Compañía tendrá por objeto: a) Desarrollar proyectos energéticos mediante (i) el cateo, prospección, exploración, explotación, producción, perforación, extracción, elaboración, comercialización, compra y venta de hidrocarburos sólidos, líquidos y gaseosos y sus derivados, pudiendo a este efecto ejercer todos los actos relacionados con la industria energética, petrolera y gasífera, desde el sondeo hasta la obtención de sus productos refinados y productos, su almacenaje, transporte y distribución, almacenaje y transporte de minerales líquidos y gaseosos de cualquier categoría, inclusive los radioactivos, elaboración, procesamiento y transporte de materias primas y productos relacionados con la petroquímica; y (ii) la generación, transporte, distribución, importación, exportación, y comercialización de energía eléctrica incluyendo la explotación, operación, asistencia técnica y administrativa de plantas, presas y complejos de generación térmica, hidro-térmica, hidroeléctrica, eléctrica, y de cualquier otro sistema de generación, transformación y utilización de energía eléctrica en cualquiera de sus formas; b) Ejecutar proyectos, dirigir y administrar y realizar obras de cualquier naturaleza, incluyendo entre otras en ese concepto a las mecánicas, sanitarias, eléctricas, gasoductos, viaducto, poliducto, construcciones portuarias, pavimentaciones, urbanizaciones mensuras, obras de ingeniería y/o arquitectónicas en general, sean públicas o privadas; y c) realizar inversiones y operaciones financieras de cualquier clase, incluyendo la compra, venta y negociación de acciones, debentures, Obligaciones Negociables, valores inmobiliarios y papeles de comercio en general y el aporte de capital a sociedades constituidas o a constituirse y para negocios realizados o a realizarse. Otorgar garantías y/o asumir obligaciones por deudas de terceros, en la medida que por tales actividades la sociedad reciba una contraprestación y/o un beneficio. Quedan excluidas las operaciones comprendidas en la Ley 21.526. A los efectos de realizar su objeto la sociedad tendrá plena capacidad para adquirir derechos y contraer obligaciones.

#### ***Capital social.***

Las acciones son clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción.

#### ***Transferencia de acciones. Derechos.***

Con relación a la transferencia de acciones entre vivos por parte de un accionista de la Compañía (“Parte Adquirente”), el estatuto prevé que la misma deberá ser por un precio en dinero, expresado en una oferta incondicional por una persona (el “Adquirente”) que (i) acredite por cualquier medio contar con los recursos financieros necesarios para adquirir la participación ofrecida; (ii) no sea un competidor de las sociedades del grupo, y; (iii) posea la idoneidad y experiencia necesaria, suficientemente demostradas, para llevar a adelante los negocios sociales y actividades comerciales de las sociedades del grupo. La falta de verificación de cualquiera de estas condiciones obligará a reiniciar el procedimiento previsto en los estatutos, salvo liberación expresa del resto de los accionistas.

Los estatutos prevén un derecho de opción de compra a favor del resto de los accionistas (“Parte No Enajenante”) para el supuesto de transferencia de acciones entre vivos, en virtud del cual la Parte No Enajenante goza del derecho preferente para adquirir las acciones que se quieren transferir en las mismas condiciones ofrecidas al Adquirente propuesta u ofertadas por éste o el derecho de ofrecer en venta la totalidad o parte de sus acciones al Adquirente, en cuyo caso la venta se hará al precio indicado y a prorrata de las tenencias de la Parte Enajenante y la Parte No Enajenante, si el Adquirente no deseara adquirir la totalidad de las acciones de todas las partes. Si la Parte No Enajenante no aceptare la oferta por todas las acciones que se pretenden transferir al Adquirente en los términos del estatuto, la Parte Enajenante podrá disponer sin más de dichas acciones a favor del Adquirente en los términos y condiciones que fueron propuestos. La transmisión de acciones deberá ser realizada de acuerdo a las demás estipulaciones contenidas en el estatuto aplicables.

En caso de transmisión de acciones por causa de muerte se requerirá del previo consentimiento de la mayoría absoluta de los votos, expresado en asamblea general de accionistas convocada al efecto. En caso de falta de aprobación a la incorporación de los sucesores del accionista fallecido, la asamblea resolverá sobre la adopción de cualquiera de los siguientes procedimientos: (i) la oferta a los restantes accionistas para su adquisición en forma proporcional o a prorrata entre todos los accionistas que ejercen la opción o; (ii) el rescate de las acciones mediante la reducción del capital social y el pago a los accionistas del valor correspondiente a las mismas. En ambos casos, el valor a reconocer a los sucesores se determinará mediante la aplicación del procedimiento previsto en la Ley General de Sociedades para el ejercicio del derecho de recesso, tomando la fecha de fallecimiento del accionista como la fecha para determinar el balance que debe utilizarse a los efectos de la fijación del valor de las acciones conforme al artículo 245 de la Ley General de Sociedades.

#### ***Bonos de participación para el personal***

La asamblea de accionistas podrá decidir la emisión de bonos de participación para el personal previstos en el artículo 230 de la Ley General de Sociedades, en el número que la misma determine. Los bonos participarán de las utilidades del ejercicio mediante una alícuota proporcional que le corresponda a cada uno y de acuerdo con el número existente en circulación a la fecha de terminación del ejercicio económico al que correspondan dichas utilidades. La alícuota será decidida por la asamblea de accionistas que apruebe su emisión. La participación será asignada luego de absorbidas las pérdidas de ejercicios anteriores que pudieren existir, siendo condición para su efectivización que la asamblea de accionistas resuelva previamente

el pago de dividendos a los accionistas. La Sociedad, en cualquier momento, tendrá derecho de rescate de los bonos, la cual se efectuará con ganancias realizadas y líquidas. Los bonos caducarán automáticamente al momento en que su titular deje de estar en relación de dependencia con la Compañía. Podrá emitirse un solo título representativo de uno o más bonos a favor de un mismo titular.

### ***Directorio***

El directorio estará compuesto por el número de miembros determinado por la asamblea, entre un mínimo de cinco (5) y un máximo de nueve (9) directores titulares, y la asamblea elegirá al menos 1 (un) director suplente y hasta el número que estime conveniente no pudiendo exceder de 9 (nueve) directores suplentes. Los directores durarán en sus cargos 3 (tres) ejercicios, pudiendo ser reelegidos. La Asamblea de Accionistas designará al Presidente y al director suplente que reemplazará al Presidente en caso de ausencia temporaria o definitiva. Asimismo, la Asamblea delegará en el Directorio la facultad de designar al director suplente que considere para ocupar alguna vacancia temporaria o definitiva de algún director titular siempre que ello sea necesario. El quórum para constituirse y funcionar será de la mayoría absoluta de sus integrantes y las distintas cuestiones serán resueltas por mayoría absoluta de votos presentes. En caso de empate en las votaciones, el presidente desempatará votando nuevamente. El Directorio tendrá amplias facultades de administración y disposición, inclusive para aquellos asuntos para los cuales el artículo 881 del Código Civil y el artículo noveno del Decreto Ley 5.965/63 requieren poderes especiales.

### ***Asambleas de accionistas***

Las asambleas de accionistas se regirán por las disposiciones del artículo 233 de la Ley General de Sociedades. Las asambleas pueden ser citadas en forma simultánea en primera y segunda convocatoria en la forma prevista en el artículo 237 de la Ley General de Sociedades, sin perjuicio de lo allí dispuesto para el caso de asamblea unánime, en cuyo caso se celebrará en segunda convocatoria el mismo día, una hora después de fracasada la primera. En caso de convocatoria sucesiva, se estará a lo dispuesto en el artículo 237 antes citado. Rigen el quórum y mayorías determinados por los artículos 243 y 244 de las leyes Nos. 19.550 y 22.686, respectivamente, según la clase de asamblea, convocatoria y materias que se traten, excepto en cuanto al quórum en la constitución de la asamblea extraordinaria en segunda convocatoria, la que se considerará constituida con la concurrencia del 50% como mínimo de las acciones con derecho a voto.

**EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS EN EL ESTATUTO SOCIAL DE LA COMPAÑÍA. LA INFORMACIÓN ADICIONAL PODRÁ SER REQUERIDA EN EL EXPEDIENTE N° 2050/2012 DE LA CNV.**

ANEXO

**Generación Mediterránea S.A.**

**Estado de Situación Financiera Condensado Intermedio**

Al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017

Expresado en pesos

	Nota	31.03.18	31.12.17
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Propiedades, planta y equipo	12	11.159.523.815	10.767.584.364
Inversiones en sociedades		129.861	129.861
Otros créditos		64.889.056	64.889.055
Créditos por ventas		-	1.698.757
<b>Total activo no corriente</b>		<b>11.224.542.732</b>	<b>10.834.302.037</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Inventarios		53.915.582	50.194.227
Otros créditos		1.002.229.874	997.565.935
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		83.099.388	9.631.484
Créditos por ventas		1.179.958.999	1.042.194.837
Efectivo y equivalentes de efectivo	13	312.597.993	84.615.576
<b>Total de activo corriente</b>		<b>2.631.801.836</b>	<b>2.184.202.059</b>
<b>Total de activo</b>		<b>13.856.344.568</b>	<b>13.018.504.096</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	14	138.172.150	138.172.150
Prima de emisión		211.405.124	211.405.124
Reserva legal		5.147.981	5.147.981
Reserva facultativa		51.731.727	51.731.727
Reserva por revalúo técnico		1.843.708.152	1.871.918.401
Reserva especial		1.275.621	1.275.621
Resultados no asignados		205.989.669	360.459.662
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO</b>		<b>2.457.430.424</b>	<b>2.640.110.666</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones	17	6.382.997	7.405.069
Pasivo neto por impuesto diferido		737.288.473	792.852.418
Plan de beneficios definidos		4.198.239	-
Préstamos	16	7.318.513.099	6.564.695.612
Deudas comerciales		658.499.041	783.012.955
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>8.724.881.849</b>	<b>8.147.966.054</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Otras deudas		153.935.235	153.604.660
Deudas fiscales		12.104.456	19.942.521
Remuneraciones y deudas sociales		11.401.289	11.224.202
Préstamos	16	1.367.072.620	699.988.725
Deudas comerciales		1.129.518.695	1.345.667.268
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>2.674.032.295</b>	<b>2.230.427.376</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>11.398.914.144</b>	<b>10.378.393.430</b>
<b>Total del pasivo y patrimonio</b>		<b>13.856.344.568</b>	<b>13.018.504.096</b>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros condensados intermedios

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2018  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner  
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Raúl Leonardo Viglione  
Contador Público (UCA)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 196 F° 169  
2

Armando R. Losón  
Presidente

## Generación Mediterránea S.A.

**Estados de Resultados Integrales Condensados Intermedios**  
Correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2018 y 2017  
Expresado en pesos

	Nota	Tres meses al	
		31.03.18	31.03.17
Ingresos por ventas	7	929.792.479	633.356.818
Costo de ventas	8	(432.839.274)	(457.487.680)
<b>Resultado bruto</b>		<b>496.953.205</b>	<b>175.869.138</b>
Gastos de comercialización	9	(366.510)	18.948.578
Gastos de administración	10	(21.226.349)	(6.438.637)
Otros ingresos y egresos operativos		751.542	135.848
<b>Resultado operativo</b>		<b>476.111.888</b>	<b>188.514.927</b>
Ingresos financieros	11	13.987.113	2.874.757
Gastos financieros	11	(209.313.093)	(82.841.841)
Otros resultados financieros	11	(519.030.094)	76.404.789
<b>Resultados financieros, netos</b>		<b>(714.356.074)</b>	<b>(3.562.295)</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>		<b>(238.244.186)</b>	<b>184.952.632</b>
Impuesto a las ganancias		55.563.944	(67.119.759)
<b>(Pérdida) / Ganancia del período</b>		<b>(182.680.242)</b>	<b>117.832.873</b>
 <b>Resultado por acción</b>			
(Pérdida) / Ganancia por acción básica y diluida	15	(1,3221)	0,8528

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros condensados intermedios.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2018  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

\_\_\_\_\_  
Dr. Marcelo P. Lerner  
por Comisión Fiscalizadora

\_\_\_\_\_  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Raúl Leonardo Vigliano  
Contador Público (UCA)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 196 F° 169

\_\_\_\_\_  
Armando R. Losón  
Presidente

**EMISORA**  
Generación Mediterránea S.A.  
Av. Leandro N. Alem 855 / Piso 14º  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

**ASESORES LEGALES DE LA EMISORA**  
Tavarone, Rovelli, Salim & Miani  
Tte. Gral. Juan D. Perón 537 / Piso 5º  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

**AUDITORES EXTERNOS DE LA EMISORA**  
Price Waterhouse & Co. S.R.L.  
Bouchard 557 / Piso 7º  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina