Generación Mediterránea S.A.

ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017
PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA

Generación Mediterránea S.A.

ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017
PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA

Índice

Glosario de términos técnicos

Memoria

Estados Financieros
- Estados de Situación Financiera
- Estados de Resultados Integrales
- Estados de Cambios en el Patrimonio
- Estados de Flujos de Efectivo
- Notas a los Estados Financieros

Reseña informativa

Información adicional requerida por el artículo 12, Capítulo III, Título IV de la normativa de la Comisión Nacional de Valores

Informe de los Auditores Independientes

Informe de la Comisión Fiscalizadora

Generación Mediterránea S.A.

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

Las siguientes no son definiciones técnicas, pero ayudan al lector a comprender algunos términos empleados en la redacción de las notas a los estados financieros de la Sociedad.

Términos	Definiciones
/día	Por día
AISA	Albanesi Inversora S.A.
AJSA	Alba Jet S.A.
ASA	Albanesi S.A.
AFIP	Administración Federal de Ingresos Públicos
AVRC	Alto Valle Río Colorado S.A.
AVSA	Albanesi Venezuela S.A.
BADLAR	Tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos, por el promedio de entidades financieras.
BADCOR	Tasa BADLAR corregida
BDD	Bodega del Desierto S.A.
BCRA	Banco Central de la República Argentina
CAMMESA	Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.
CC	Ciclo combinado
CINIIF	Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera
CNV	Comisión Nacional de Valores
CTE	Central Térmica Ezeiza situada en Ezeiza, Buenos Aires.
CTF	Central Térmica Frías situada en Frías, Santiago del Estero.
CTI	Central Térmica Independencia situada en San Miguel de Tucumán, Tucumán.
CTLB	Central Térmica La Banda situada en La Banda, Santiago del Estero.
CTMM	Central Térmica Modesto Maranzana situada en Río IV, Córdoba
CTR	Central Térmica Roca S.A.
CTRi	Central Térmica Riojana situada en La Rioja, La Rioja.
CVP	Costo Variable de Producción
Dam3	Decámetro Cúbico. Volumen equivalente a 1.000 (mil) metros cúbicos.
DH	Disponibilidad Histórica
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.
DMC	Disponibilidad Mínima Comprometida
DO	Disponibilidad Objetivo
DR	Disponibilidad Registrada
El Grupo	Albanesi S.A. junto con sus subsidiarias y demás sociedades relacionadas.
Energía Plus	Plan creado por la Resolución de SE 1281/06
ENRE	Ente Nacional Regulador de la Electricidad
EPEC	Empresa Provincial de Energía de Córdoba
FACPCE	Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas
FONINVEMEM	Fondo de Inversiones Necesarias que Permitan Incrementar la Oferta de Energía Eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista
GE	General Electric

Generación Mediterránea S.A.

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS (Cont.)

Términos	Definiciones
GFSA	Generación Frías S.A. (sociedad absorbida por GMSA)
GISA	Generación Independencia S.A. (sociedad absorbida por GMSA)
GLBSA	Generación La Banda S.A. (sociedad absorbida por GMSA)
GMSA	Generación Mediterránea S.A.
Grandes Usuarios	Agentes del MEM que según su consumo se clasifican en: GUMAs, GUMEs, GUPAs y GUDIs
GRISA	Generación Riojana S.A. (sociedad absorbida por GMSA)
GROSA	Generación Rosario S.A.
GUDIs	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. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000.000 vatios.
GWh	Gigawatt-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000.000 vatios-hora
IASB	Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (según sus siglas en inglés)
IGJ	Inspección General de Justicia
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
LGS	Ley General de Sociedades
LVFVD	Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimientos a Definir
MAT	Mercado a Término
MAPRO	Mantenimientos Programados Mayores
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
MMm3	Millones de metros cúbicos.
MW	Megawatt o Megavatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000 vatios.
MWh	Megavatios-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000 vatios-hora.
MVA	Megavoltiamperio, unidad de energía equivale a la potencia aparente de 1 voltio x 1 amperio x 106.
NCPA	Normas Contables Profesionales Argentinas
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
ON	Obligaciones Negociables
PWPS	Pratt & Whitney Power System Inc
Resolución 220/07	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 Nº 220/07
RG	Resolución General
RGA	Rafael G. Albanesi S.A.
RT	Resoluciones técnicas
TRASNOA S.A.	Empresa de Transporte de Energía Eléctrica por Distribución Troncal del Noroeste Argentino S.A.
SADI	Sistema Argentino de Interconexión
SE	Secretaría de Energía
UGE	Unidad Generadora de Efectivo
USD	Dólares Estadounidenses

GENERACIÓN MEDITERRÁNEA

Generación Mediterránea S.A.

Memoria Ejercicio 2017

Generación Mediterránea S.A.

Memoria Ejercicio 2017

CONTENIDO

1. ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA 1
2. CONTEXTO MACROECONÓMICO 2
3. PUNTOS DESTACADOS DEL EJERCICIO 2017 8
4. ESTRUCTURA SOCIETARIA 21
5. PERSPECTIVAS PARA EL EJERCICIO 2018 22
6. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS 24
7. AGRADECIMIENTOS 24

Memoria Ejercicio 2017

Sres. Accionistas de GMSA,

En cumplimiento con disposiciones legales y estatuarias vigentes, el Directorio somete a vuestra consideración la presente Memoria, la Reseña Informativa, los Estados Financieros, Estados de Resultados Integrales, Estados de Cambios en el Patrimonio, Estados de Flujos de Efectivo, Notas a los Estados Financieros, correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2017.

I. ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA

GMSA, es una sociedad cuya actividad principal es la generación de energía térmica convencional y es controlada con el 95% del capital y de los votos por Albanesi S.A., cuya actividad principal es inversora y financiera.

ASA fue constituida en el año 1994. A través de sus sociedades controladas y relacionadas ha invertido en el mercado energético en el segmento de generación y comercialización de energía eléctrica, siendo ésta su actividad principal a la fecha.

El Grupo Albanesi posee a la fecha de firma de los presentes estados financieros una capacidad instalada total de 1.410 MW, lo que representa el 6,2% de la capacidad termoeléctrica instalada total en Argentina, ampliándose con 435 MW adicionales contando todos los nuevos proyectos adjudicados actualmente en obra.

Central Térmica Modesto Maranzana

GMSA es propietaria de la Central Térmica Modesto Maranzana (CTMM), ubicada en la localidad de Río Cuarto, Provincia de Córdoba. La Central originalmente tenía instalado un ciclo combinado en operación con 70 MW de capacidad, en dos bloques de máquinas de 35 MW cada uno, formado cada bloque por una Turbina de Gas Frame 5, un Generador y una Turbina de Vapor en un sistema de eje único.

En octubre de 2008, GMSA completó la primera etapa del proyecto de ampliación de la CTMM con la instalación y puesta en marcha de dos nuevas turbinas de gas aeroderivadas PWPS SwiftPac 60, FT8-3 de 60 MW, cada una integrada por dos turbinas de gas aeroderivadas de 30 MW, dispuestas de forma tal que transmiten su potencia a un único generador ofreciendo así una gran flexibilidad en la operación.

Continuando su proceso de expansión, durante el año 2010, en CTMM se instaló una tercera turbina PWPS SwiftPac 60, FT8-3 de 60 MW que entró en operación comercial en el mes de septiembre de dicho año, alcanzando así una potencia instalada de 250 MW.

El 28 de marzo de 2016, GMSA firmó un acuerdo con Siemens Industrial Turbomachinery AB para CTMM, para la provisión y montaje de dos turbinas Siemens SGT-800 de 50 MW nominales cada una. Esta ampliación se realizó bajo el marco de un acuerdo firmado bajo Resolución S.E. 220/07. El 6 de julio de 2017 las dos turbinas Siemens SGT-800 fueron habilitadas comercialmente en el MEM. De este modo la capacidad instalada de la Central ha pasado de 250 MW A 350 MW. El total invertido para dicha ampliación de 100MW fue de USD 88,4 millones.

Mediante la Resolución SEE 287 - E/2017 del 10 de mayo de 2017, la Secretaría de Energía Eléctrica instruyó a CAMMESA a convocar a interesados a ofertar nueva generación térmica de tecnología de cierre de ciclo combinado y cogeneración, con compromiso de estar disponible para satisfacer la demanda en el MEM.

GMSA participó en aquella convocatoria y fue adjudicada con dos proyectos de cierre de ciclo combinado a través de la Resolución SEE 926 – E/2017 para incorporar en sus centrales ubicadas en Río Cuarto, Córdoba y en Ezeiza, provincia de Buenos Aires.

El primero, corresponde al cierre de ciclo combinado de las unidades TG06 y TG07 de la Central Modesto Maranzana, y consiste fundamentalmente en la instalación de una nueva turbina de gas Siemens SGT800 de 50 MW de potencia (47,5 MW de potencia garantizada) y la conversión a ciclo combinado de las tres turbinas de gas Siemens SGT 800(configuración 3x1). Para la realización de dicha conversión se instalará, a la salida de gases de las turbinas de gas, una caldera de recuperación que producirá vapor en dos presiones para alimentar una turbina de vapor, SST-600 que entregará 65 MW adicionales a la red, como así también la infraestructura

necesaria para la operación y mantenimiento del mismo. El proyecto de cierre de ciclo combinado de la CT Modesto Maranzana permitirá entonces aportar 112,5 Mw adicionales al Sistema Argentino de Interconexión (SADI). La incorporación de la nueva turbina de gas agregará una demanda adicional de combustible al sistema. Por otro lado, la máquina turbo vapor, aportará 65 MW, sin consumo adicional de combustible, alcanzando el ciclo completo un consumo específico de 1590 kcal/kWh.en el cierro de ciclo combinado.

Este proyecto fue adjudicado por Resolución SEE 926 – E/2017 el 17 de octubre de 2017 y tiene prevista su entrada en servicio a mediados de 2020, necesitando una inversión total de USD 194,3 millones.

El contrato de Demanda Mayorista entre GEMSA y CAMMESA fue firmado el 14 de diciembre de 2017.

Central Térmica Independencia

El 30 de junio 2016, en el marco de la licitación convocada por la Secretaría de Energía Eléctrica mediante la Res SEE N°21, GMSA firmó un Contrato de Demanda Mayorista por CTI para la instalación de nueva capacidad de generación térmica. El proyecto consiste en la instalación de 100 MW (92 MW comprometidos) en dos etapas.

Para tal fin con fecha 30 de abril de 2016 se firmó un contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB por la compra de la primera turbina SGT-800 de 50 MW, cancelando el 50% en diciembre de 2016 y financiando el 50% restante en 24 cuotas a partir de septiembre 2017. El día 10 de agosto de 2017, en cumplimiento del Contrato de Demanda Mayorista, se obtuvo la habilitación comercial de la primera etapa, por una potencia máxima de 49,6 MW en su funcionamiento con gas natural, y 46,5 MW con gas oil. La misma está vinculada al SADI en la ET INDEPENDENCIA 132 KV de TRANSNOA, provincia de Tucumán.

En relación a la segunda etapa, con fecha 9 de agosto de 2016 se firmó un contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB por la compra de una segunda turbina SGT-800 de 50 MW, cancelando el 50% en marzo de 2017 y financiando el 50% restante en 24 cuotas a partir de abril 2018. Las partes correspondientes a la segunda turbina y chimeneas ya se encuentran en planta. El valor de la turbina asciende a USD 20 millones.

El 1 de febrero de 2018 se obtuvo la habilitación comercial de la segunda etapa por una potencia máxima de 49MW en su funcionamiento con GAS NATURAL y 47 MW con GAS OIL, llevando la capacidad total de la planta a 220MW.

El total invertido en ambas etapas fue de USD 79 millones.

Central Térmica Riojana

Central Térmica Riojana (CTRi) está ubicada en la provincia de La Rioja, cuenta con 4 unidades de generación: Turbogrupo Fiat TG21 de 12MW, Turbogrupo John Brown TG22 de 16MW, Turbogrupo Fiat TG23 12MW y Turbogrupo Siemens SGT800 TG24 de 50 MW, por el que se firmó una adenda con CAMMESA por el aumento de la capacidad instalada en 50 MW por el acuerdo bajo Resolución 220/07 S.E.

El Turbogrupo Siemens fue adquirido por medio de contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB, firmado el 7 de septiembre de 2015. Se obtuvo la habilitación comercial el 20 de mayo de 2017, por una potencia máxima de 46,68 MW operando con gas natural, y de 45 MW operando con gas oil. La misma se encuentra conectada al SADI en la ET La Rioja.

El total invertido para lograr la ampliación de 50MW fue de USD 45,2 millones.

Central Térmica La Banda

Central Térmica La Banda (CTLB) está ubicada en la provincia de Santiago del Estero, cuenta actualmente con dos unidades de generación Turbogrupo Fiat TG21 de 16 MW y Turbogrupo Fiat TG22 de 16 MW.

Central Térmica Frías

Central Térmica Frías (CTF) está ubicada en la provincia de Santiago del Estero, cuenta con 60 MW nominales de capacidad de generación térmica a través de una turbina con tecnología PWPS, compuesta por dos turbinas de gas que trasmiten su potencia mecánica a un único generador de 60 MW. El funcionamiento de esta máquina consiste en la conversión de la energía química del combustible, que es inyectado en las cámaras de combustión (tanto líquido como gaseoso), en energía mecánica que es transmitida al generador, el cual realiza una última conversión a energía eléctrica.

El acuerdo de compra de la Turbina previó una financiación por un plazo de 4 años de USD 12 millones por PWPS a partir de la aceptación provisoria. Dicho importe se encuentra expuesto en deudas comerciales no corrientes, por el equivalente a $223.788.000.

Central Térmica Ezeiza

Central Térmica Ezeiza (CTE) está ubicada en la provincia de Buenos Aires, cuenta con 3 turbinas Siemens SGT-800 de 50 MW cada una. Esta Central nace en el marco de la Resolución SEE 21/2016.

Laa unidades TG02 y TG03 fueron habilitadas comercialmente el 29 de septiembre de 2017, para operar por un total de 93 MW, con tarifas nominadas en dólares, y con vigencia de 10 años. Las mismas están vinculadas al SADI en la nueva ET TORRES 132 kV, provincia de Buenos Aires. Ambas turbinas conforman la primera etapa de un proyecto total de 150 MW.

Para la consecución de la primera etapa, con fecha 30 de abril de 2016 se firmó un contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB por la compra de las turbinas mencionadas, abonando el 50% en septiembre de 2016 y financiando el 50% restante en 24 cuotas a partir de septiembre de 2017.

Respecto a la segunda etapa del proyecto, con fecha 9 de agosto de 2016 se firmó un contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB por la compra de una tercera turbina SGT-800 de 50 MW, abonando el 50% en marzo de 2017 y financiando el 50% restante en 24 cuotas a partir de abril 2018. El valor de la turbina asciende a USD 20,3 millones. El 3 de febrero de 2018 se obtuvo la habilitación comercial de la segunda etapa.

Mediante la Resolución SEE 287 - E/2017 del 10 de mayo de 2017, la Secretaría de Energía Eléctrica instruyó a CAMMESA a convocar a interesados a ofertar nueva generación térmica de tecnología de cierre de ciclo combinado y cogeneración, con compromiso de estar disponible para satisfacer la demanda en el MEM.

GMSA participó en aquella convocatoria y fue adjudicada con dos proyectos de cierre de ciclo combinado a través de la Resolución SEE 926 – E/2017.

Otro de los proyectos adjudicados fue el cierre de ciclo combinado de las unidades TG01, TG02 y TG03 de la Central Térmica Ezeiza, ubicada en la provincia de Buenos Aires. El proyecto objeto de esta oferta consiste en: i) la instalación de una cuarta turbina de gas Siemens SGT-800, de 50 MW y ii) la conversión a ciclo combinado de las cuatro turbinas de gas. Para la realización de la conversión a ciclo combinado se instalará luego de la salida de gases de cada una de las turbinas de gas, una caldera de recuperación que producirá vapor en dos presiones para alimentar dos turbinas de vapor (configuración 2x1) que entregarán 44 MW cada una a la red.

El proyecto de cierre de ciclo combinado de la CT Ezeiza permitirá entonces aportar 138 MW adicionales al Sistema Argentino de Interconexión (SADI). Si bien, la nueva TG a instalarse generará un consumo adicional de combustible, la incorporación de dos turbinas de vapor significará la incorporación de 88 MW adicionales sin consumo adicional de combustible, alcanzando ambos ciclos completos un consumo específico de 1.590 Kcal/KWh.

El proyecto fue adjudicado por Resolución SEE 926 – E/2017 el 17 de octubre de 2017 y tiene prevista su entrada en servicio a mediados de 2020.

El contrato de Demanda Mayorista entre GEMSA y CAMMESA fue firmado el 14 de diciembre de 2017.

2. CONTEXTO MACROECONÓMICO

Contexto internacional

El crecimiento mundial de 2017 se estima ahora en 3,7%; es decir, 0,1 puntos porcentuales más de lo previsto. A nivel general, pero especialmente en Europa y Asia, los niveles de crecimiento fueron inesperadamente altos; los datos superaron los pronósticos en 0,1 puntos porcentuales tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes y en desarrollo.

Se prevé que el ímpetu de 2017 se repetirá en 2018 y 2019, y el crecimiento mundial ha sido revisado al alza, a 3,9%, en ambos años (0,2 puntos porcentuales más de lo pronosticado).

Pasando a las proyecciones a dos años, las revisiones al alza de las perspectivas mundiales son atribuibles más que nada a las economías avanzadas, cuyo crecimiento superaría 2% en 2018 y 2019. Este pronóstico refleja la expectativa de que las condiciones financieras mundiales favorables y el fuerte nivel de confianza ayuden a mantener la reciente aceleración de la demanda, y sobre todo de la inversión, con un impacto notable en el crecimiento de las economías con voluminosas exportaciones. Asimismo, se prevé que la reforma tributaria y el correspondiente estímulo fiscal en Estados Unidos impriman un impulso pasajero en el crecimiento de Estados Unidos, y sus socios comerciales —sobre todo Canadá y México— se beneficiarán de los efectos favorables en la demanda durante este período. El efecto macroeconómico mundial previsto explica alrededor de la mitad de la revisión al alza acumulativa del crecimiento mundial previsto para 2018 y 2019, con un margen de incertidumbre en torno a esta proyección de base.

Contexto regional

La expectativa para la región latinoamericana es que estaría cerrando el año 2017 con un incremento del orden del 1,3% explicado principalmente por el bajo incremento de Brasil 1,1% y el crecimiento de México 2,0%. Se espera que la economía de la región latinoamericana obtenga un crecimiento de 1,9% en 2018 y de 2,6% para el 2019.

En América Latina, se prevé que la recuperación se fortalezca y el crecimiento sea de 1,9% en 2018 (tal como se proyectó en otoño) y 2,6% en 2019 (0,2 puntos porcentuales más alto). Este cambio es atribuible a la mejora de las perspectivas de México, que se beneficiará del fortalecimiento de la demanda estadounidense, el afianzamiento de la recuperación de Brasil y los efectos favorables del alza de precios de las materias primas y la distensión de las condiciones financieras en algunos países exportadores de materias primas. Estas revisiones al alza compensan holgadamente las nuevas revisiones a la baja de la economía venezolana.

Argentina

La actividad económica de Argentina acumulada hasta noviembre 2017 - medida por el EMAE (Estimador Mensual de Actividad Económica) - tuvo un incremento de 2,9% respecto al acumulado al mismo período de 2016.

En la misma dirección, y de acuerdo al Informe de Avance del Nivel de Actividad que elabora el Indec, el PBI acumulado de los tres primeros trimestres del 2017 en comparación con el mismo período de 2016 tuvo un incremento de 4,2%.

La evolución macroeconómica del tercer trimestre de 2017 determinó, de acuerdo con las estimaciones provisorias, una variación en la oferta global, medida a precios del año 2004, de 7,4% con respecto al mismo período del año anterior, debido a la suba de 4,2% del PIB y al aumento de 18,7% de las importaciones de bienes y servicios reales.

En la demanda global se observó un alza de 13,9% en la formación bruta de capital fijo, una suba de 4,2% en el consumo privado, mientras que el consumo público creció 1,8%. Las exportaciones de bienes y servicios reales registraron una variación de 2,1%.

En términos desestacionalizados, con respecto al segundo trimestre de 2017, el consumo privado disminuyó un 2,2%, el consumo público creció un 0,5%, la formación bruta de capital fijo 2,5%, las exportaciones un 2,4% y las importaciones crecieron 4,6%.

En lo que respecta a la actividad industrial medida por el EMI (Estimador Mensual Industrial), la actividad industrial del 2017 con respecto 2016 registró un incremento de 1,8%.

Respecto a la evolución de los precios, de acuerdo el IPIM (Índice de Precios Internos al por Mayor) alcanzó un 18,8% acumulado en 2017 (Indec).

En cuanto al sector externo, en los doce meses de 2017, la balanza comercial fue deficitaria en 8.471 millones de dólares. El total exportado fue de 58.428 millones de dólares y el importado de 66.899 millones de dólares. Las exportaciones aumentaron 0,9% respecto a 2016 (crecimiento de 549 millones de dólares). Las exportaciones de Productos primarios disminuyeron un 5,6%, las exportaciones de MOA disminuyeron un 3,6%, en tanto que las exportaciones de Combustibles y energía se incrementaron un 18,8% y las de MOI 11,2%. En 2017 el valor de las importaciones fue 19,7% superior al del año anterior. Se incrementaron 10.988 millones de dólares. Las importaciones de Combustibles y lubricantes se incrementaron un 15,8%; las de Bienes intermedios 15,2%; las de Piezas y accesorios para bienes de capital 14,3%; también se incrementaron un 40,9% las importaciones de Vehículos automotores de pasajeros; 20,9% las importaciones de Bienes de consumo; y 23,0% las importaciones de Bienes de capital. (Indec).

En cuanto a las variables monetarias, el stock de base monetaria pasó de un nivel de $787.895 millones a fines de 2016 a $982.660 millones a fines de 2017, reflejando un incremento del 24,7% en el año. Respecto de las reservas internacionales, las mismas finalizaron el año en un nivel de $55.582 millones reflejando una suba del 46,7% respecto al año anterior. La cotización del dólar estadounidense, de acuerdo al mercado único libre de cambios, pasó de $15,89/U$S a $17,79/U$S registrando una devaluación del 12%. (BCRA).

En consonancia, la base monetaria, en diciembre presentó un crecimiento mensual de 8,4%, con incrementos tanto del circulante en poder del público como de las reservas bancarias, alentados por los factores estacionales antes mencionados. La demanda de base monetaria estuvo abastecida por la expansión asociada a las compras de dólares, las transferencias al Tesoro Nacional y la reducción en el saldo de LEBAC y pases en el Banco Central.

Considerando la totalidad del año 2017, el crecimiento de la base monetaria se nutrió de la expansión asociada a la acumulación de reservas internacionales y a las transferencias al Tesoro Nacional, parcialmente compensada por el efecto contractivo de la esterilización mediante la colocación de LEBAC y las operaciones de pases. Así, el aumento de los pasivos no monetarios en el año, tuvo como contrapartida el fortalecimiento del activo del Banco Central, mediante el aumento de los activos líquidos en moneda extranjera.

Por el lado de las finanzas públicas, según Secretaría de Hacienda - Ministerio de Economía y AFIP, los ingresos del Gobierno Nacional (incluyendo ingresos tributarios, de la seguridad social y rentas de la propiedad) aumentaron al 23,87% anual, llegando a $1.998 mil millones en 2017. El gasto primario por su parte creció a una tasa del 21,82%, alcanzando $2.402 mil millones. La recaudación tributaria alcanzó un valor de $2.579 mil millones, dicho monto es 24,59% más elevado que el registrado en el año 2016.

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[1], con una media de 1.3% anual acumulativa[2] desde el 2002 a pesar que en este último período el crecimiento económico se elevó a una media del 3.9% anual

[1] Desde 1959 hasta el dato oficial de 2016 y estimación de 2017.
[2] Datos oficiales del MINEM hasta 2016 en consumo energético, con datos de 2017 estimados por G&G Energy Consultants.

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.

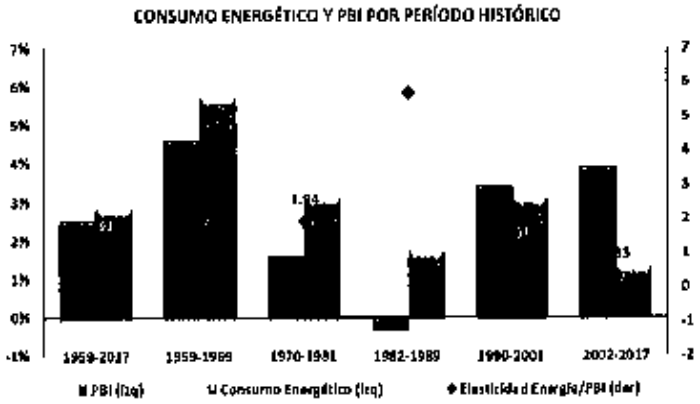
La elasticidad del consumo energético en relación al PBI[3] en los últimos dos ciclos político-económicos es menor a décadas anteriores, con lo cual las restricciones a la demanda energética por insuficiente suministro y la necesidad de realizar importaciones para complementar la oferta energética doméstica, 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.

[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
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

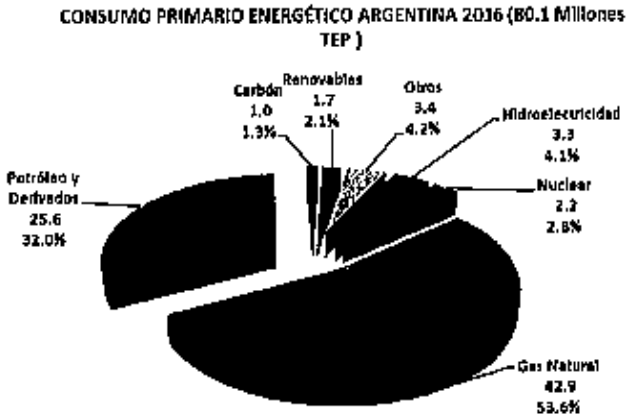
Las restricciones de abastecimiento de ciertos productos energéticos como el gas natural en el último ciclo de crecimiento económico hasta 2011 y relativamente moderado crecimiento de demanda energética en términos amplios[4], se deben principalmente a problemas en la oferta de estos productos energéticos, 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.

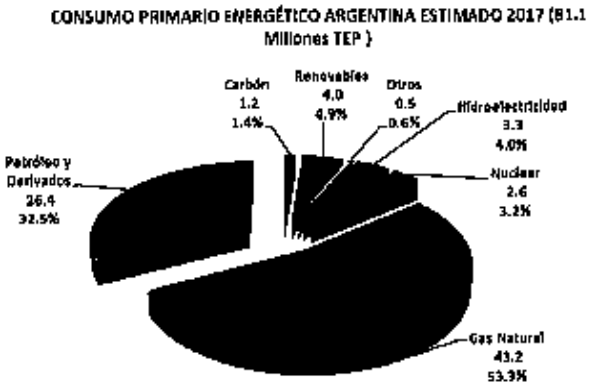
[3] Los datos de 1982-1989 muestran una elasticidad aparentemente elevada debido a que la inestabilidad y volatilidad del PBI que arrojaron un promedio negativo, influyen y distorsionan el cálculo.

[4] Cuando se analiza algún sector específico como el eléctrico, se advierte que en este producto energético en particular la tasa de crecimiento de la demanda es superior a la del crecimiento del PBI.



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[5].

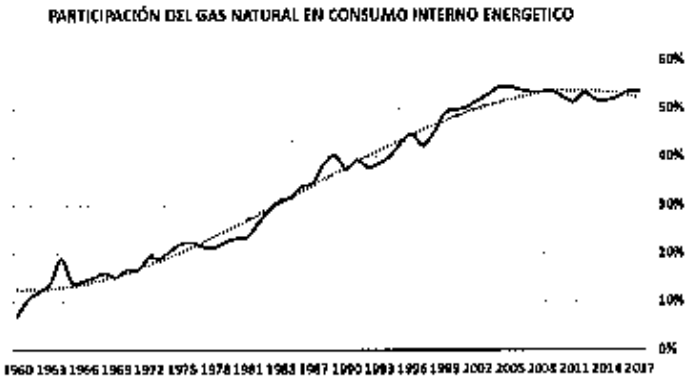




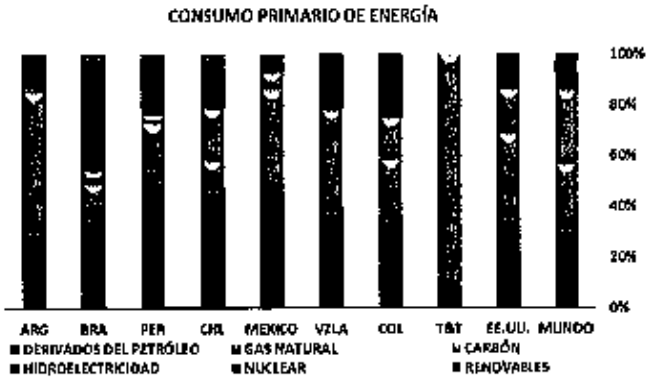
Este porcentaje se ha reducido levemente en los últimos cinco años por la obligación impuesta a los refinadores que abastecen combustibles, de incorporar porcentajes crecientes de biodiesel y bioetanol en su producción de gas oil y naftas. La característica estructural de tan alta dependencia de derivados 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

[5] Últimos datos oficiales de 2016 y estimación de 2017 de G&G Energy Consultants, expresado en millones de Toneladas Equivalentes de Petróleo para Consumo Primario Energético.

- con restricciones al consumo, sin reemplazo por otros combustibles - y al segmento de generación termoeléctrica[6]. 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.



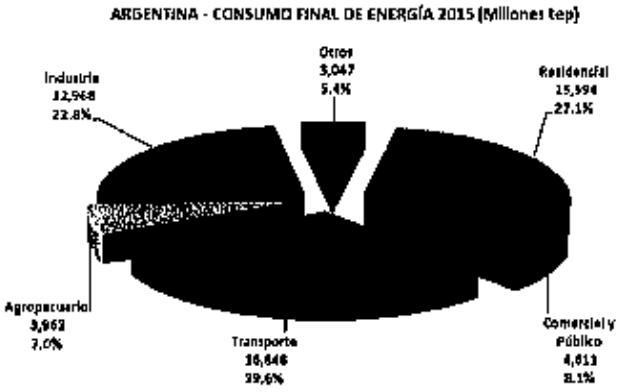
Los países de la región no poseen una estructura tan sesgada a los hidrocarburos, aunque sí en el promedio mundial y en Estados Unidos, por ejemplo.



Los consumidores energéticos de la Argentina y su economía en general, deben adaptarse a una dependencia relevante de la disponibilidad y abastecimiento de gas natural y productos derivados del petróleo, y de la generación termoeléctrica por varios años, como se verá.

En cambio, 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.

[6] De no existir restricciones a la demanda de gas, su participación en la matriz primaria sería superior aún.

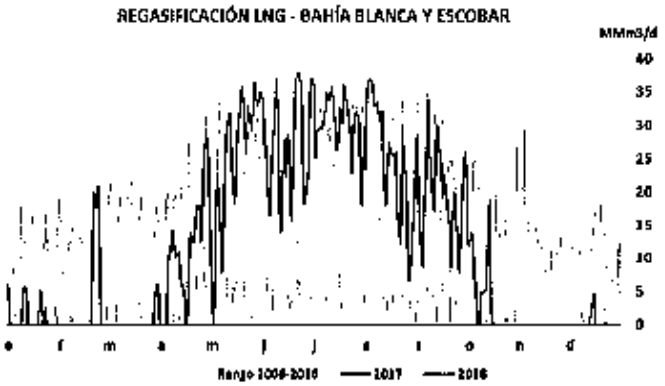


Como síntesis, pueden detallarse las siguientes características particulares de la demanda y oferta energética en la Argentina:

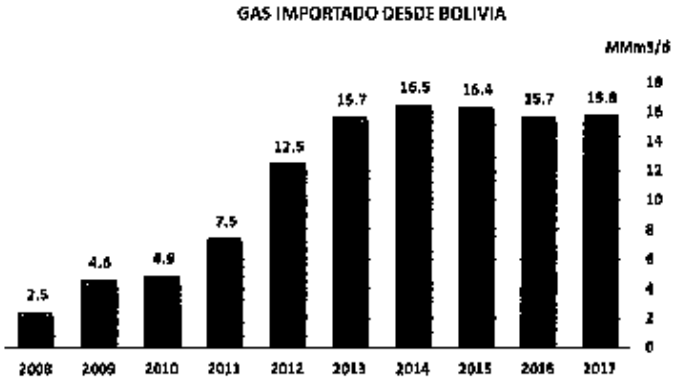
- Estructura atípicamente sesgada hacia el Petróleo y Gas, que es solo característica de los grandes exportadores de hidrocarburos como Medio Oriente, Rusia, países exportadores de LNG de África, o Venezuela.
- Adicionalmente, posee la particularidad que el 53.3% del consumo es dependiente del gas natural 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.

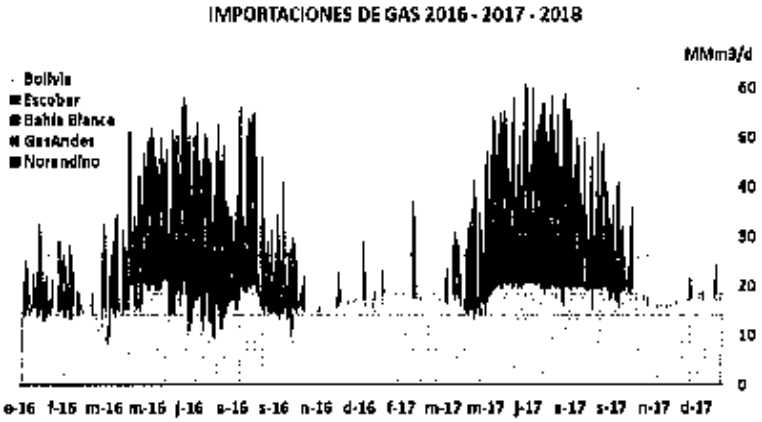
Gas Natural Licuado y Gas Importado de Bolivia

Entre los complementos a la producción de gas local, se destaca la importación de gas desde Bolivia que creció en forma marcada, y la importación de crecimiento explosivo – en los primeros años, ya que su capacidad se encuentra saturada en los inviernos - de LNG desde diversos proveedores. La importación de LNG por las plantas de regasificación de YPF-ENARSA en Bahía Blanca sobre muelle de Compañía MEGA, y en muelle dedicado de Escobar, experimentó un crecimiento vertiginoso con número creciente de cargos desde 2008. Las temperaturas moderadas del invierno 2017 redujeron la necesidad de importación al verse disminuida la demanda de gas y de energía eléctrica.



Del mismo modo, las importaciones de gas desde Bolivia se han incrementado, normalizado el cumplimiento contractual por parte de YPFB tras incumplimientos en algunos meses de 2016 en cuyos meses del invierno se produjo un default de 4 MMm3/d respecto a las cantidades Deliver-or-Pay convenidas.





El contrato entre YPFB y ENARSA prevé incrementos adicionales en los próximos años, cuyo cumplimiento por Bolivia estará condicionado al grado de extensión de su contrato con Petrobras que vence en 2019, y nuevos contratos con otras empresas en Brasil. El cumplimiento simultaneo de atender el creciente mercado interno de Bolivia más exportaciones a Brasil y a la Argentina no será posible sin nuevos descubrimientos y desarrollos de gas.

Las importaciones superan largamente a las exportaciones de gas natural aun cuando desde fin de 2017 se verifican algunas exportaciones a Chile con compromiso de reimportar el mismo volumen dentro del año transcurrido desde la exportación, con inyecciones de LNG regasificado crecientes al optimizarse moderadamente la capacidad de regasificación en los dos terminales de Bahía Blanca y Escobar.

Estado Particular del Sector Eléctrico Argentino

Con el objeto de satisfacer la demanda de energía eléctrica, la oferta eléctrica en la Argentina evolucionó de modo dispar a lo largo de la historia, con diferentes períodos de incremento en respuesta a las políticas imperantes.

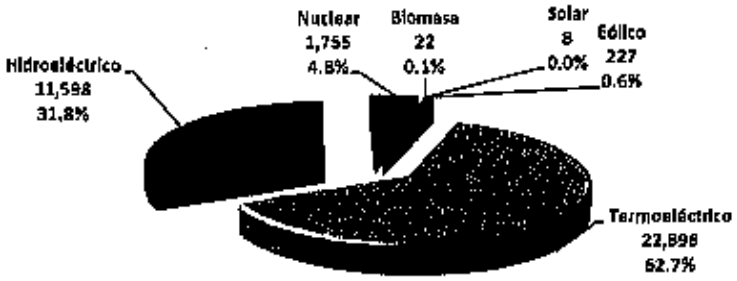
Si bien CAMMESA estima en forma provisoria que existen 36.505 MW nominales instalados a fin de 2017 – un incremento de 7.5% equivalente a 2.535 MW de disponibilidad nominal[7], que al ser en gran parte equipamiento nuevo, posee disponibilidad efectiva -, la potencia disponible operativa en el verano 2017/2018 se encuentra en torno a 28.500 MW más una reserva rotante del orden de 1.800 MW, según el análisis de G&G Energy Consultants. 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 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.

Adicionalmente ingresaron 608 MW de potencia en unidades pequeñas de emergencia constituidas mayormente por motores diésel, 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.

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 turbogrupos generadores en la Central hidroeléctrica Yacyretá aumentó su disponibilidad en 350 MW.

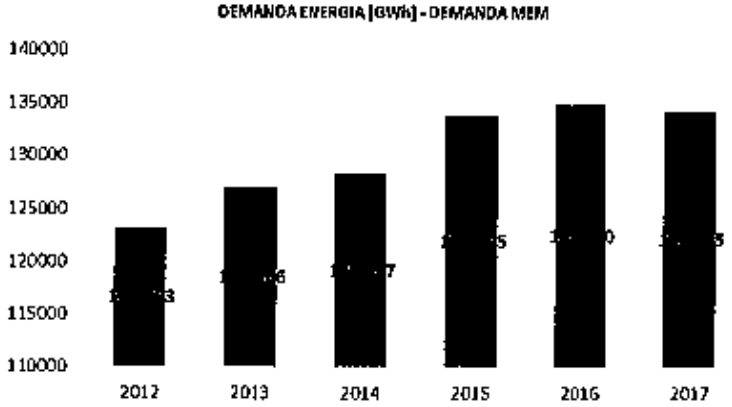
PARQUE NOMINAL BRUTO DE GENERACIÓN ELÉCTRICA EN ARGENTINA 2017 (MW)



[7] En 2016 habían ingresado 1.154 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.

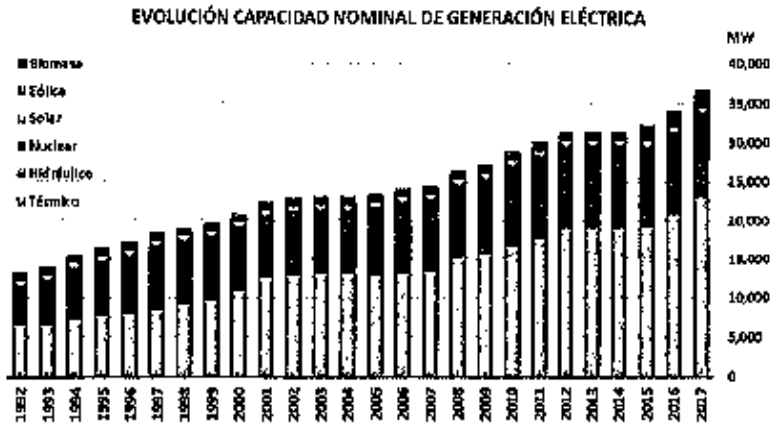
En 2017 se puede observar una leve disminución de la demanda bruta (incluye el consumo propio en plantas de generación eléctrica, y las pérdidas que se producen en los sistemas de transmisión y distribución) de energía eléctrica de 0,39% respecto a la demanda registrada en 2016.



El mayor incremento de la demanda bruta máxima se registró en el mes de enero 2017 donde la demanda máxima representó un aumento del 1,46% respecto al mismo mes del año pasado.

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.

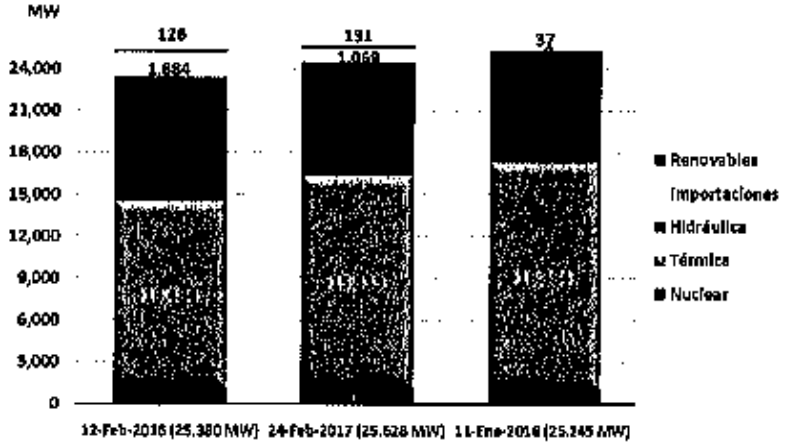


[illegible]	[illegible]											
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
CUYO	120	90	370	40	624	0	1,129	8			1,761	4.8%
COMAHUE	0	631	1,282	92	2,005	0	4,769				6,773	18.6%
NOA	261	676	1,422	372	2,780	0	218		58		3,057	8.4%
CENTRO	200	671	534	101	1,505	648	918			4	3,075	8.4%
GBA-LIT-BAS	3,870	3,559	6,587	895	14,911	1,307	945		0	18	16,982	46.5%
NEA	0	33	0	303	888	0	3,100				3,436	9.4%
PATAGONIA	0	347	188	0	535	0	519		168		1,222	3.3%
MÓVIL				200	200						200	0.5%
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

En febrero 2017 se batió el récord de demanda de potencia y también de energía diaria para un Día Hábil[8]. 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.

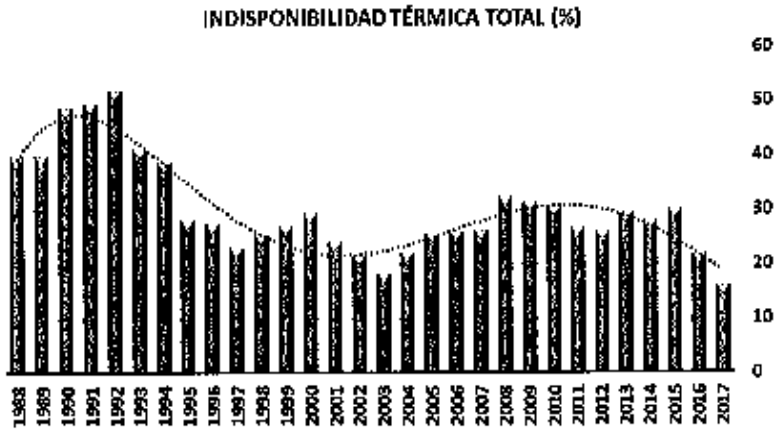
En el inicio de 2018, la demanda máxima ha superado los registros de 2017, sin embargo, el excedente de capacidad de generación es más holgado con gran protagonismo del parque termoeléctrico.

ABASTECIMIENTO DEL MÁXIMO DE POTENCIA ELÉCTRICA



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.

[8] El 30 de diciembre de 2017 se superó el récord de demanda de potencia y de energía diaria para un Día Sábado, El 26 de febrero de 2017 se superó la demanda de energía diaria para un Día Domingo. En ambos casos, la demanda es significativamente inferior a un Día Hábil.



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.

Las empresas del Grupo Albanesi continuaron invirtiendo en varias centrales con la incorporación de 300 MW en el año 2017, 320 MW a principios de 2018 y con 435 MW de proyectos de generación en construcción .

La nueva capacidad de generación incorporada en 2017 responde a la licitación pública internacional convocada por la Resolución SEE 21/2016 de la Secretaría de Energía Eléctrica del Ministerio de Energía y Minería, en el que el Grupo Albanesi resultó adjudicatario de ofertas por 420 MW.

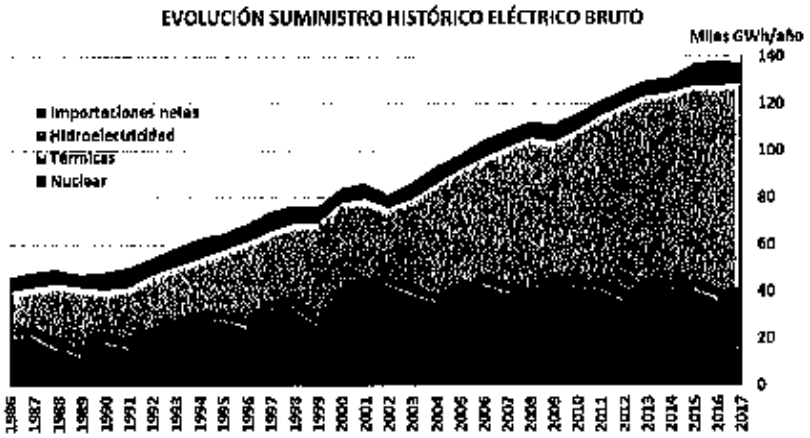
- La **Central Térmica Ezeiza** de Generación Mediterránea S.A. fue habilitada comercialmente en septiembre 2017, con dos turbinas Siemens SGT800 de 50 MW cada una y una tercera turbina de 50 MW habilitada el 03 de Febrero de 2018.
- La **Central Térmica Independencia** de Generación Mediterránea S.A. obtuvo en agosto 2017 la habilitación comercial de una turbina Siemens SGT800 de 50 MW adicional, y una segunda turbina de la misma potencia el 01 de Febrero de 2018.
- La **Central Térmica Riojana** de Generación Mediterránea S.A. obtuvo habilitación comercial en mayo 2017 para una nueva turbina Siemens SGT800 de 50 MW, adicional a los 40 MW existentes.
- La **Central Térmica Modesto Maranzana** de Generación Mediterránea S.A. incorporó en julio 2017 100 MW de potencia nominal, que se agregan a los 250 MW existentes.
- En la **Central Térmica Roca** se encuentra en proceso de finalización la obra para el el cierre a ciclo combinado que incorporará una unidad turbo vapor de 60 MW a la turbina a gas de 130 MW existente.

Adicionalmente, diferentes empresas del Grupo Albanesi fueron adjudicadas con contratos a término con CAMMESA para expandir su potencia en los próximos años. En el marco de la licitación pública internacional para la construcción de cierres de ciclo combinado y cogeneración eléctrica convocada la Resolución SEE 287-E/2017 de la Secretaría de Energía Eléctrica del Ministerio de Energía y Minería, el Grupo Albanesi resultó adjudicado con 3 proyectos para instalar 375MW de nueva capacidad (350 MW de potencia contratada).

- Un proyecto de Cogeneración de 100 MW de potencia contratada en la provincia de Santa Fe.
- Un proyecto para el Cierre de Ciclo por 113 MW de potencia contratada en la CT Modesto Maranzana, en la provincia de Córdoba.

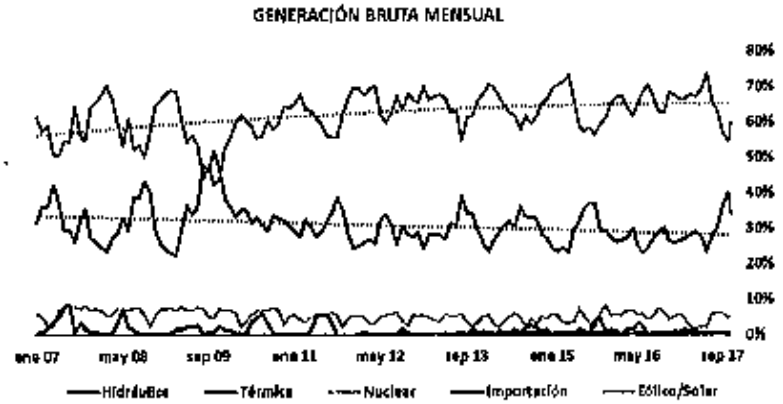
- Un proyecto para el Cierre de Ciclo por 138 MW de potencia contratada en la CT Ezeiza, en la provincia de Buenos Aires.

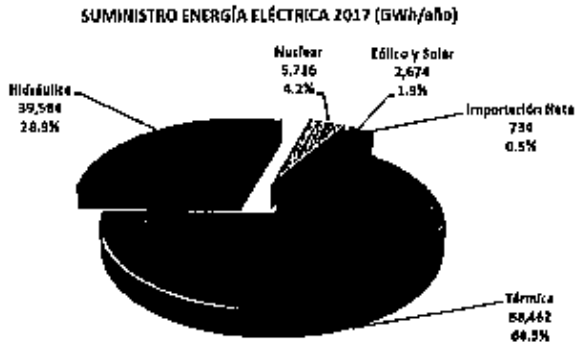
La Demanda Bruta de Electricidad – incluyendo las pérdidas en el sistema de transmisión y distribución y el consumo propio en unidades de generación – ha visto crecer el suministro termoeléctrico en forma notoria en las últimas décadas, acompañado con un suave incremento de la oferta hidroeléctrica por la incorporación de la etapa final de la CH Yacyretá en paulatino incremento de su cota de generación desde el 2006.



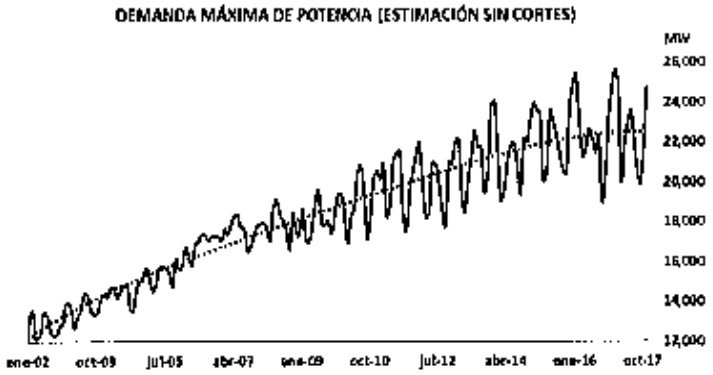
La oferta hidroeléctrica varía considerablemente entre los diferentes meses del año. Asimismo, varía entre años debido a la mayor o menor oferta de lluvias en el Noreste, o de lluvias y nieve en el Comahue, Cuyo, y Noroeste en menor medida.

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.

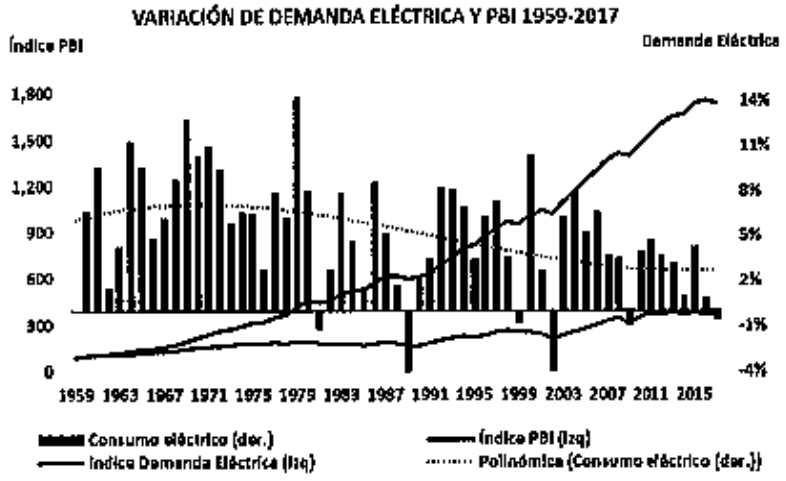


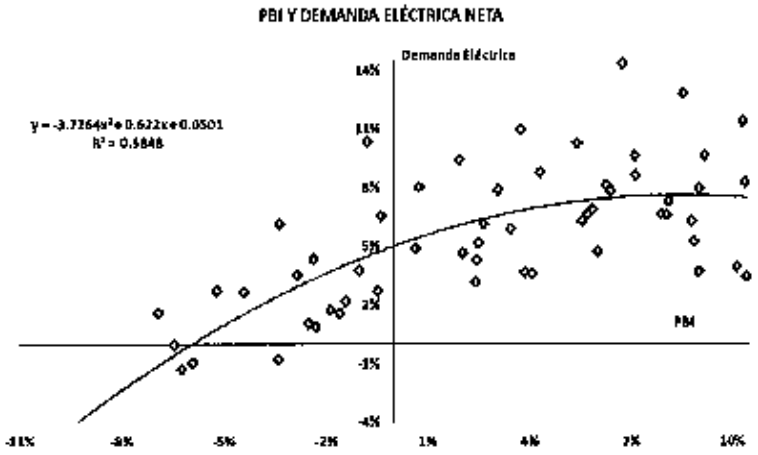


La demanda de energía eléctrica mostró en 2016 y 2017 un des aceleramiento de su tendencia al crecimiento. Esta tendencia de largo plazo muestra morigeración de la demanda de electricidad en períodos de caída de la economía como el 2016, o de ajustes tarifarios como en 2017 pese al crecimiento de 2.8%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



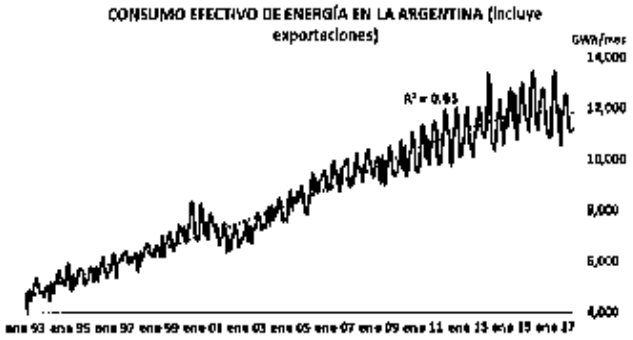
La correlación entre la evolución del PBI y la demanda eléctrica muestra una dispersión importante, aunque puede concluirse que ante reducción fuerte del PBI la demanda eléctrica cae relativamente poco. Igualmente debe considerarse que en un entorno de crecimiento económico bajo, la demanda eléctrica crece a tasas mayores al PBI.





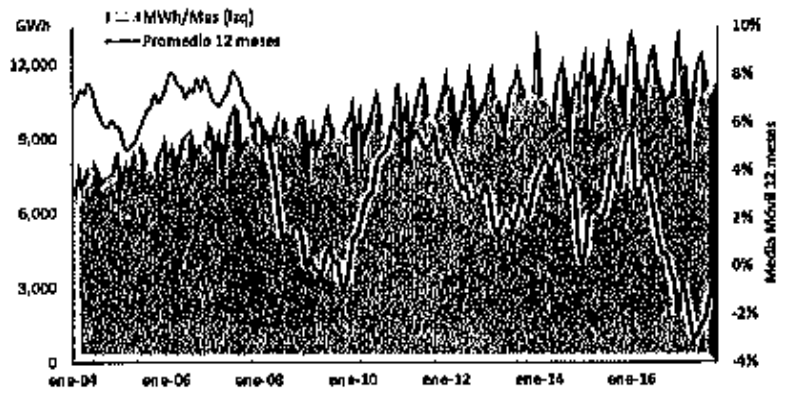
CAMMESA divide a la Argentina en Regiones que presentan características similares desde el punto de vista de la demanda, de las características socio-económicas y de la integración de cada subsistema eléctrico. La demanda se localiza muy concentrada en el área Buenos Aires-Litoral, que reúne cerca del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



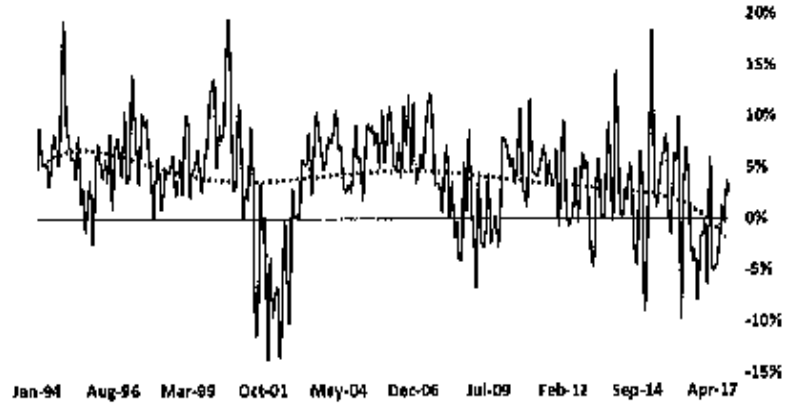
El fin de 2015 con el inicio de la recesión económica, trajo un nuevo cambio de tendencia a la reducción de demanda de energía con que finaliza el 2017, con estabilidad de 0.0% en 2016 respecto a 2015, y reducción de -0.9% en 2017.

DEMANDA BRUTA INTERNA ENERGIA ELECTRICA (excluye exportaciones)



Un análisis interanual directo – a diferencia del promedio móvil de doce meses, que es útil para ver los cambios de tendencia inercial – muestra tasas de crecimiento de 5 a 10% durante el 2010 e inicios de 2011, con abrupta desaceleración incluyendo valores negativos en 2012 e inicios de 2013, retomando alto crecimiento tras el invierno 2012. Diciembre 2013 y enero 2014 muestran reacciones espectaculares de la demanda residencial y comercial ante la ola de calor que afectó a la zona central de la Argentina en dichos períodos, que en diciembre 2014 se revirtió con una fuerte caída de demanda al normalizarse las temperaturas. Desde fines de 2015, la actividad económica muestra caídas y en especial el sector industrial que es muy importante en el consumo total de electricidad. En 2017 la actividad industrial se recuperó, aunque la demanda anual mostró una reducción de -0,9%.

VARIACIÓN INTERANUAL DEMANDA BRUTA DE ENERGIA ELECTRICA - MEM y MEMSP (excluye exportaciones)



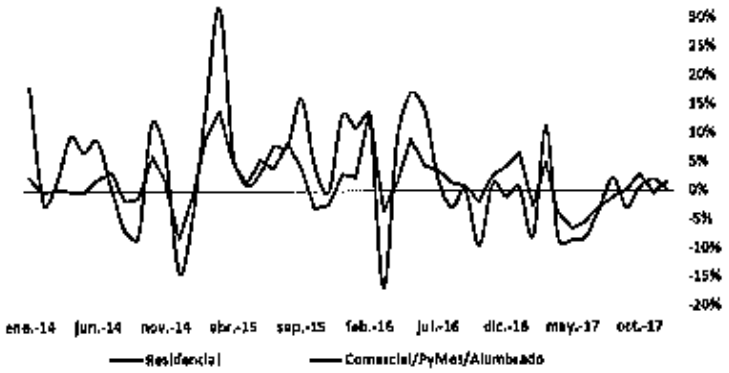
CONSUMO ENERGÍA ELÉCTRICA 2017 (MWh; neto de pérdidas)

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%.

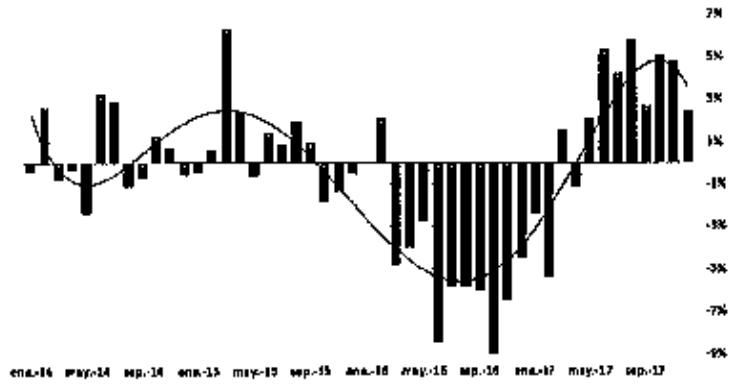
El segmento de demanda eléctrica comercial – que en la nueva clasificación de CAMMESA entendemos que incluye Alumbrado Público y pequeñas industrias - creció 3.2% en 2016 respecto a 2015, mayor al 0.2% de 2014, e inferior al 3.8% del 2015. En 2017, este segmento se redujo -0.6%.

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 DE ENERGIA RESPECTO A IGUAL MES DEL AÑO ANTERIOR

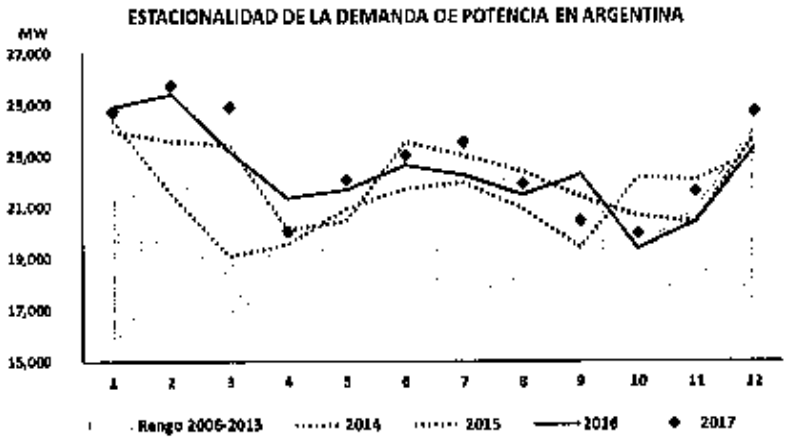


CONSUMO ELÉCTRICO INDUSTRIAL - VARIACIÓN INTERANUAL



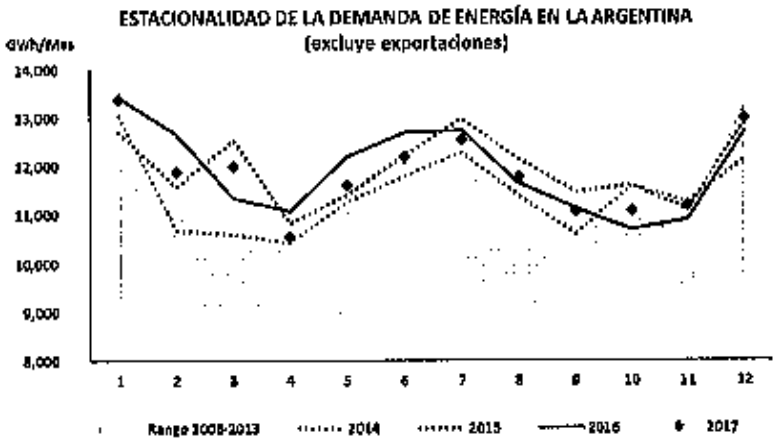
El crecimiento de la demanda de energía presiona sobre el abastecimiento de combustibles para el parque termoeléctrico. La demanda de potencia incide sobre el parque de generación disponible para atender la demanda máxima de potencia en horas de la noche de invierno o de la tarde en verano.

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 2017 sí se marcó un nuevo récord con altas temperaturas en Buenos Aires, registrándose el récord de consumo de potencia con 25.628 MW y 526 GWh el 24 de febrero de 2017.



DÍA	[illegible]		[illegible]		[illegible]	[illegible]
	[illegible]		[illegible]		[illegible]	
Sábado	25-feb-17	22,390	30-dic-17	22,543	0.7%	153
Domingo	27-dic-15	21,973	28-feb-17	22,346	1.7%	373
Día Hábil	12-feb-16	25,380	24-feb-17	25,628	1.0%	248
DÍA	[illegible]		[illegible]		[illegible]	[illegible]
Sábado	18-ene-14	477.9	*30-dic-17*	*478.4*	*0.1%*	*0.5*
Domingo	27-dic-15	432.9	26-feb-17	437.6	1.1%	4.7
Día Hábil	24-feb-17	526.3	*11-ene-18*	*527.4*	*0.2%*	*1.1*

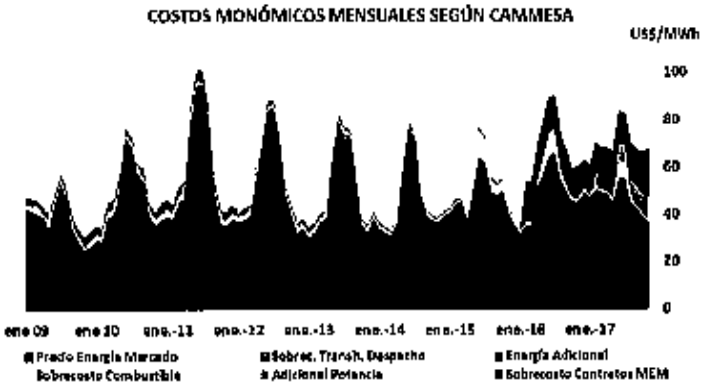
Al igual que en el gas natural, la fuerte estacionalidad de la demanda eléctrica en la Argentina – tanto de energía como de potencia – influye en las necesidades de inversión que se dimensionan para atender los picos máximos de demanda invernal, generando excedentes importantes en otros momentos del año que inciden en menores costos y competencia en dichos períodos. La demanda de potencia eléctrica es máxima en las horas de la tarde y noche en verano, y solo en la noche en invierno. En este último caso debido al uso intenso de calentadores eléctricos, ante el diferencial de costo y simplicidad en relación al gas natural.

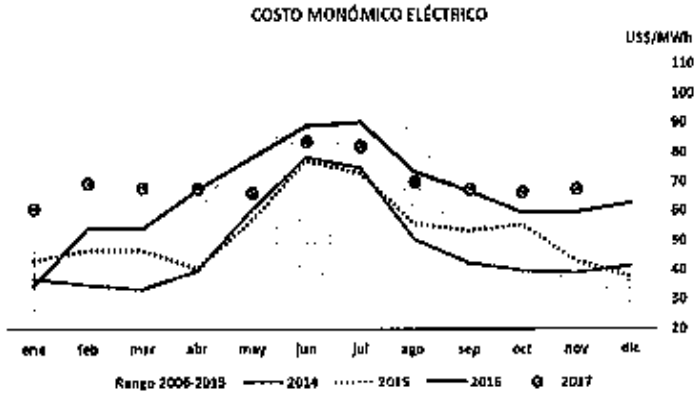


El Costo Monómico de generación de CAMMESA se traslada como precio efectivo en modo casi completo solo al segmento Industrial del mercado eléctrico a partir de 2018, y en forma parcial a consumidores Residenciales y Comerciales a pesar de los incrementos dispuestos para el Precio Estacional de la Energía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

3. PUNTOS DESTACADOS DEL EJERCICIO 2017

3.1 Energía Eléctrica

Central Térmica Modesto Maranzana

Uno de los principales objetivos de GMSA en el año 2017 respecto a los contratos que se comercializan en el Mercado a Término bajo la modalidad de Energía Plus, fue renovar los que vencían durante dicho período. Esto fue logrado trasladando a los nuevos precios aquellos incrementos de costos que sucedieron durante el año.

En lo que respecta al Contrato de Abastecimiento MEM celebrado con CAMMESA, según la Res. SE 220 por 45MW de la unidad TG05, se cumplió con los objetivos de disponibilidad detallados en el mismo y por lo tanto no se generaron penalidades por indisponibilidad significativas durante el año.

La generación de demanda base relacioando con el Ciclo Combinado cumplió con los objetivos de disponibilidad comprometidos en la declaración de potencia establecido en la Res. SE 19/2017, logrando maximizar la remuneración de potencia. Este se debió, entre otros aspectos, al trabajo preventivo realizado y detallado en el punto 3.

Para las unidades del ciclo abierto la disponibilidad promedio anual de la MMARTG03 fue 95%, de la MMARTG04 95% y de la MMARTG05 96%, conformando un promedio de 95% de disponibilidad promedio anual para las turbinas de ciclo abierto en conjunto y superando los valores de 2016 donde la disponibilidad promedio fue de 90%.

Desde el momento en que se incorporaron las unidades TG06 y TG07, las mismas han mantenido su disponibilidad en el 98%, sin registrar penalidades significativas.

Finalmente, el ciclo combinado tuvo una disponibilidad promedio anual de 98% en su conjunto, siendo superior a la disponibilidad del 90% registrada en el año 2016

Central Térmica Independencia

Durante el año 2017, el Contrato de Abastecimiento MEM ("CAM" o "Contrato 220") operó con normalidad, cumpliendo con los objetivos de disponibilidad detallados en el mismo y por lo tanto no se generaron penalidades por indisponibilidad significativas durante el año.

La TG03 registró una disponibilidad del 97% desde su entrada en servicio, cumpliendo con la potencia comprometida en el Contrato de Demanda Mayorista.

Por último, la energía generada durante el 2017 por las unidades fue de 205.041 MWh.

Central Térmica Riojana

En el año 2017 tuvo una disponibilidad promedio de planta del 90%.

Desde el ingreso de la nueva unidad, la energía generada asciende a 42.930 MWh

Central Térmica La Banda

En el año 2017, se cumplió con los objetivos de disponibilidad, logrando la remuneración completa del Costo Fijo. La Central tuvo una disponibilidad promedio de planta del 100%.

Central Térmica Frías

En el año 2017 Central Térmica Frías alcanzó una disponibilidad promedio del 93%, logrando la remuneración completa de la potencia prevista en el Contrato de Demanda. La Central registró una energía generada de 261.022 MWh.

Central Térmica Ezeiza

Desde sus comienzos de operación en el mes de octubre de 2017, la disponibilidad de ambas unidades fue del 98% lo que permitió cumplir holgadamente con la disponibilidad comprometida en los Contratos de Demanda celebrados en el marco de la Resolución 21/2016.

3.2 Mantenimiento

Central Térmica Modesto Maranzana

El objetivo de las tareas de mantenimiento durante el ejercicio fue el de mantener la disponibilidad de las unidades de ciclo combinado y de las unidades de ciclo abierto.

El plan de mantenimiento abarcó todas las unidades y los equipos auxiliares, destacándose las siguientes tareas:

Mantenimiento Mayor en el Ciclo Combinado, de turbogeneradores realizado en los meses de Septiembre / octubre, conforme a lo establecido en los Manuales del Fabricante. Entre las tareas ejecutadas se destaca las verificaciones de todos los instrumentos, Desarme y armado de la turbina de Vapor, Inspección de los HRSG, Inspección y cambio de partes en las Turbinas a gas, cambio del sistema de excitación e interruptor de máquina, sumado al control de todos los equipos auxiliares.

Durante el ejercicio se han llevado a cabo los Mantenimientos programados menores predictivos y preventivos en las UG 03, 04 y 05 – Turbinas PWPS, recomendados por el Manual del fabricante según las horas de marcha.

Se han adquirido un nuevo set de herramientas mecánicas, eléctricas y de diagnóstico a ser utilizadas en las tareas de Mantenimiento, predictivo, preventivo y correctivo en las nuevas UG instaladas.

Asimismo, se incorporó en el sistema de Mantenimiento – InforEAM, todas las tareas recomendadas por el fabricante SIEMENS de las nuevas UG06 y 07, habilitadas comercialmente a partir de julio 2017.

En relación al personal, de Mantenimiento, el mismo ha recibido entrenamiento especifico, dictado *in situ* por el fabricante SIEMENS, para atender adecuadamente los planes de Mantenimiento programados de las dos nuevas UG – SIEMENES – STG800.

Se firmó contratos de Mantenimientos Mayores, Partes y asistencia con SIEMENS Suecia y Argentina, de manera de asegurar la provisión de Partes, actualizaciones de software, boletines de servicios y servicios de mano de obra calificada para tareas específicas de alta precisión técnica.

Central Térmica Independencia

El objetivo de las tareas de mantenimiento durante el ejercicio fue el de mantener la disponibilidad de las unidades generadoras.

El plan de mantenimiento abarcó todas las unidades y los equipos auxiliares,

Durante el ejercicio se han llevado a cabo los Mantenimientos programados menores predictivos y preventivos en las UG 01 y 02 – Turbinas PWPS, recomendados por el Manual del fabricante según las horas de marcha.

Para los servicios Auxiliares de planta, se implementaron rutinas y planes de mantenimiento y conservación de las instalaciones, Planta de tratamiento de Agua, ampliación del Sistema de combustible líquido, con la instalación de una purificadora centrifugadora de Diesel y el nuevo gasoducto el cual permitirá elevar la disponibilidad de uso de este combustible en el periodo invernal.

Se han adquirido un nuevo set de herramientas mecánicas, eléctricas y de diagnóstico a ser utilizadas en las tareas de Mantenimiento, predictivo, preventivo y correctivo en las nuevas UG instaladas.

Asimismo, se incorporó en el sistema de Mantenimiento – InforEAM, todas las tareas recomendadas por el fabricante SIEMENS de la nueva UG03, habilitadas comercialmente a partir de agosto 2017.

En relación al personal de Mantenimiento, el mismo recibió entrenamiento especifico, dictado *in situ* por el fabricante SIEMENS, para atender adecuadamente los planes de Mantenimiento programados de las dos nuevas UG – SIEMENES – STG800.

Se firmó contratos de Mantenimientos Mayores, Partes y asistencia con SIEMENS Suecia y Argentina, de manera de asegurar la provisión de Partes, actualizaciones de software, boletines de servicios y servicios de mano de obra calificada para tareas específicas de alta precisión técnica.

Central Térmica Riojana

El objetivo de las tareas de mantenimiento durante el ejercicio fue el de mantener la disponibilidad de las unidades generadoras.

El plan de mantenimiento abarcó tanto a las UG, como a los equipos auxiliares, destacándose las siguientes tareas:

Durante el ejercicio se han llevado a cabo los Mantenimientos programados menores predictivos y preventivos en las UG 21, 22 y 23 – según las recomendaciones del Manual del fabricante y las buenas prácticas del arte.

Para los servicios Auxiliares de planta, se implementaron rutinas y planes de mantenimiento y conservación de las nuevas instalaciones montadas, Planta de tratamiento de Agua, ampliación del Sistema de combustible líquido, con la instalación de una purificadora centrifugadora de Diesel y el nuevo sistema de Compresión de Gas el cual permitirá elevar la disponibilidad de uso de este combustible en el periodo invernal.

Se ha adquirido un nuevo set de herramientas mecánicas, eléctricas y de diagnóstico a ser utilizadas en las tareas de Mantenimiento, predictivo, preventivo y correctivo en la nueva UG instalada.

Asimismo, se incorporó en el sistema de Mantenimiento – InforEAM, todas las tareas recomendadas por el fabricante SIEMENS de la nueva UG24, habilitada comercialmente a partir de mayo 2017.

Realización del Mantenimiento Semestral recomendado por el fabricante para la UG24 – SIEMENS STG800.

En relación al personal de Mantenimiento, el mismo ha recibido entrenamiento específico, dictado *in situ* por el fabricante SIEMENS, para atender adecuadamente los planes de Mantenimiento programados de la nueva UG – SIEMENES – STG800.

Se firmó contratos de Mantenimientos Mayores, Partes y asistencia con SIEMENS Suecia y Argentina, de manera de asegurar la provisión de Partes, actualizaciones de software, boletines de servicios y servicios de mano de obra calificada para tareas específicas de alta precisión técnica.

Central Térmica La Banda

El objetivo de las tareas de mantenimiento durante el ejercicio fue el de mantener la disponibilidad de las unidades generadoras.

El plan de mantenimiento abarcó tanto a las UG, como a los equipos auxiliares y edilicios.

Durante el ejercicio se han llevado a cabo los Mantenimientos programados menores predictivos y preventivos en las UG 21, y 22 – según las recomendaciones del Manual del fabricante y las buenas prácticas del arte.

3.3 Medio Ambiente

Sistema de Gestión Ambiental Corporativo

Central térmica "Modesto Maranzana" cuenta con un Sistema de Gestión Integrado de conformidad con las normas ISO 9001:2015, ISO 14001:2015 y OHSAS 18001:2007.

La certificación ISO 14001:2015 es corporativa integrando la gestión ambiental de todas las centrales operativas del Grupo Albanesi (GROSA, CTR, CTMM, CTRI, CTI, CTLB Y CTF).

Esta modalidad compartida permite proceder unificada y coordinadamente en todos los sitios de trabajo aunando criterios para la determinación de los aspectos ambientales de la actividad, sus evaluaciones de significancia y los

controles operacionales adoptados en respuesta. Sustentado en una documentación predominantemente estandarizada e implementada en un marco de trabajo basado en el desempeño solidario y cooperativo entre las partes, se ha logrado en el tiempo un crecimiento conjunto sostenido, sujeto a revisiones periódicas de desempeño y procesos de mejora continua.

Los beneficios fundamentales obtenidos a partir de lo expresado pueden evidenciarse en aspectos como:

- La concientización ambiental y el involucramiento del personal en el cumplimiento de los objetivos establecidos.
- La ausencia de incidentes ambientales, tanto en Planta operativa como en obras desarrolladas para la ampliación del proceso.
- Las óptimas condiciones de orden y limpieza mantenidas en las instalaciones.
- El tratamiento eficaz tanto de acciones correctivas como de aquellas derivadas del abordaje de riesgos y oportunidades.
- La atención en tiempo y forma brindada al cumplimiento de requisitos legales.
- La superación en la gestión de los aspectos ambientales con especial consideración de sus ciclos de vida y los intereses implicados de sostenibilidad ambiental.
- El desarrollo de nuevos proyectos de ampliación de la capacidad de generación de energía eléctrica bajo estricto seguimiento de las exigencias ambientales en materia legal, documental y de campo.
- Los esfuerzos dedicados, con resultados meritorios, en el cuidado y la estética de los espacios naturales.
- La integración de la comunidad al conocimiento de la actividad, mediante la recepción de visitas y recorridas guiadas de las instalaciones de alumnos de establecimientos educativos en diferentes niveles de formación.

Con igual eficacia se han concretado desempeños destacables en el mantenimiento de los Sistemas de Gestión de "Calidad" y "Seguridad y Salud Ocupacional".

En el período octubre-noviembre de 2017, con resultado positivo, se concretó una nueva auditoría externa de control de mantenimiento del Sistema de Gestión Integrado, a cargo de IRAM como ente certificador.

3.4 Recursos Humanos

Gestión del Capital Humano

Bajo el lema "Trabajar juntos y mejor" y guiados por nuestros valores corporativos, **Atraer, Motivar y Retener** son los tres pilares alrededor de los cuales gira la gestión del capital humano del grupo. Con el objetivo de transformarnos en una referencia de mercado, estamos llevando a cabo un proceso de cambio en el cual nuestra ambición, es que cada persona se transforme en un vector de valor agregado que contribuya a maximizar los resultados del negocio y la satisfacción del cliente en cada paso de la cadena de valor.

En tal sentido se han definido tres características que debieran contener cada una de las políticas que se llevan adelante:

- **La Homogenización**, como un medio para identificar las mejoras prácticas y capitalizar el conocimiento y la experiencia individual de nuestro personal y transformarlo en potencia colectiva.
- **La Formalización**, como una herramienta para consolidar nuestros procesos y permitir un marco de trabajo orientado a la eficiencia en cada puesto.
- **La Simplificación**, como un medio para evitar los derroches en cada etapa de los procesos y maximizar los resultados y la satisfacción del cliente.

A continuación, describimos las principales acciones por dominio de actividad.

Empleos

Hemos puesto en marcha **"MOBI"** nuestro programa de movilidad y búsquedas internas, orientado a la cobertura de puestos vacantes, en el cual se prioriza la mirada interna por sobre el mercado, transformándose en un potente vector de motivación y desarrollo profesional. Esta herramienta permite maximizar el resultado por cuanto vamos al mercado por el último eslabón de la cadena con el consecuente beneficio de curvas de aprendizaje e integración más cortas.

Compensaciones y Beneficios

Con el objetivo de asegurar la equidad interna y la competitividad externa, se mantiene un monitoreo bianual de la práctica de mercado a través de sendas encuestas de mercado general con cortes específicos para el sector. A su vez, el Grupo participa como invitado en encuestas sponsoreadas por empresas líderes del sector de energía y petróleo.

En el ejercicio se practicaron dos incrementos en línea con la práctica del mercado laboral.
Se mantiene igualmente el Programa de Gestión del Desempeño para evaluar al personal en términos de comportamientos esperados y de potencial para acompañar el desarrollo en términos de competencias.

Capacitación y Desarrollo

En materia de desarrollo de competencias se puso énfasis en el acompañamiento para garantizar la evolución en el contenido de los puestos de trabajo; tanto en área técnica como en el de habilidades managerialeles. Por otra parte, en materia de especialización se continuó con la política de becas para los procesos de especialización (Posgrados y MBA) orientados a desarrollar la visión general del negocio.

Comunicación interna, Clima

En materia de comunicaciones se intensifico el uso de las herramientas disponibles para comunicar al personal sobre la vida de la empresa.

Por otra parte y con el fin de ajustar los programas de RRHH se llevó adelante una encuesta de clima interno que permitió diseñar las acciones orientadas al desarrollo organizacional.

Relaciones del trabajo

Con fecha 8 de junio de 2017, GMSA, CTR Y AESA y la Federación Argentina de Trabajadores de Luz y Fuerza firmaron un acta acuerdo convencional donde reconocen que las relaciones laborales entre las mismas se encontraran regidas por un convenio colectivo empresa.

El convenio colectivo empresa tendrá una vigencia de 3 años a partir de 1 de enero de 2018 y es aplicable para las siguientes centrales térmicas CTMM, CTI, CTRi, CTLB, CTF, CTR y CT Timbues.

En el mismo sentido se firmó un acuerdo con la organización Gremial que representa a los profesionales de Agua y Energía APUAYE.

RSE

En el marco de la profundización de las relaciones con la comunidad donde opera el grupo, se ratifica nuestra decisión en cuanto al desarrollo y la promoción de la educación. Entre otros programas, se destacan nuestras acciones en la comunidad de Rio Cuarto en la provincia de Córdoba, en la comuna de 25 de mayo en la Provincia de La Pampa, en las ciudades de La Banda y Frías en la provincia de Santiago del Estero.

3.5 Sistemas y Comunicaciones

Durante el año 2017, el área de Sistemas y Comunicaciones continuó brindando mantenimiento, desarrollo, implementación, innovación y soluciones asociadas a aplicaciones, tecnología, telecomunicaciones, seguridad de la información y procesos, garantizando un adecuado nivel de servicio y cubriendo las necesidades del negocio de la compañía.

Cabe destacar que el área cuenta con políticas y procedimientos acordes a normas y estándares internacionales los cuales son monitoreados en forma continua a fin de controlar el cumplimiento de los objetivos del sector, los controles internos, como así también asegurar la calidad y la mejora continua.

A los efectos de incrementar la sinergia entre el área de Sistemas y Comunicaciones y la de Sistemas de Gestión, a cargo del soporte y mantenimiento de SAP, INFOR, entre otros sistemas de gestión, en diciembre de 2017 se fusionaron ambas áreas en la Gerencia de Sistemas y Tecnología de la Información

Los proyectos y objetivos logrados durante el año 2017 se resumen a continuación:

- Se incorpora Azure como Datacenter externo para sitio de contingencia.
- Se implementa Cluster de HANA para SAP producción.
- Inicio de la implementación del AD a nivel corporativo teniendo un solo active directory.
- Inicio de impresión departamental corporativa, permitiéndonos poder imprimir en cualquier sede desde cualquier punto de la compañía.
- Avance de digitalización a nivel documental para toda la organización. Incluyendo filtros y motores de búsquedas avanzados.
- Incorporación de un portal de legales para el seguimiento de los contratos del Grupo Albanesi.
- Se alimenta el Data Center de casa central con energía del grupo electrógeno.
- Se instala central telefónica en planta Ezeiza.

Cómo objetivo para el 2018, la nueva Gerencia de Sistemas y Tecnologías de la Información continuará con el proceso de inversión tendiente a mejorar la productividad y la eficiencia de los procesos existentes, como así también la incorporación de tecnologías innovadoras, permitiendo de esta manera continuar con el proceso de mejora de las acciones enfocadas a garantizar la seguridad, confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información.

Algunos de los proyectos para el año 2018 son:

- Acondicionar el DC de la nueva central de Timbúes y el acompañamiento del proyecto de la central en Arroyo Seco, con última tecnología en Infraestructura, Comunicaciones y Hardware.
- Finalizar la implementación del AD a nivel Corporativo teniendo un solo active directory.
- Finalización de Sitio de Contingencia.
- Finalización de la implementación de impresión departamental Corporativa.
- Finalización de la implementación de Success Factors para la mejor gestión del empleado.
- Evaluación de alternativas de mejoras para el proceso de gestión de mantenimiento y compras en las plantas de la compañía, actualmente soportado en el software INFOR, con su correspondiente proyecto de implementación.
- Desarrollo del nuevo Sistema Comercial de Gas.
- Evaluación y mejoras de los procesos de gestión de la demanda, soporte y cartera de proyectos de la Gerencia de Sistemas y Tecnologías de la Información.
- Iniciación de un proceso de mejora de la configuración del sistema de cámaras y monitoreo por CCTV.
- Evaluación y mejoras de las políticas y procesos de Seguridad Informática.

3.6 Situación Financiera

Durante el ejercicio 2017 GMSA tuvo como objetivo mejorar el perfil financiero, extender plazos de financiamiento y reducir el costo del endeudamiento, garantizando las necesidades de fondos para la inversión en ampliación de capacidad y la correcta operación de las Centrales.

Con fecha 28 de agosto de 2017 se emitió la ON VIII por $312.884.660 a un plazo de 48 meses. Devenga intereses a tasas BADLAR Bancos Privados más un margen del 5%. Se integró en su totalidad en especie, cancelando parcialmente las ON Clase V de GMSA y las ON Clase II y Clase III de Generación Frías.

El 11 de octubre de 2017 se realizó la emisión de la ON Clase I (co-emisión GMSA y CTR) por un valor nominal total de USD 30.000.000, asignando de dicho total USD 20.000.000 a GMSA. Devenga intereses a una tasa de 6.68% y vence a los 36 meses desde el día de la liquidación de fondos.

El 5 de diciembre se hizo la reapertura del Bono Internacional por USD 86 millones, llevando el monto total bajo dicho bono a USD 336 millones. Del monto total USD 266 millones corresponden a GMSA. Las ON tienen las mismas condiciones que la emisión original. El precio de emisión fue de 110.875%.

Los fondos obtenidos se destinaron a refinanciar pasivos existentes. Se precanceló el Préstamo Sindicado de ICBC Argentina S.A. por USD 40 millones, el préstamo otorgado por Cargill por USD 26 millones y el préstamo obtenido de BAF Latam Trade Finance Fund B.V. por USD 20 millones.

Durante el período se realizaron contratos de cobertura sobre el pago de intereses realizado el 27 de enero de 2018.

La deuda bancaria y financiera de la Sociedad al 31 de diciembre del 2017 se encontraba estructurada de la siguiente forma:

	$		
Deuda Financiera	**Corriente**	**No Corriente**	**Total**
Bono internacional	222.547.895	4.949.357.665	5.171.905.560
Obligaciones negociables	389.016.724	1.541.315.232	1.930.331.956
CAMMESA	8.908.160	3.374.659	12.282.819
Otras deudas bancarias	62.175.039	21.202.224	83.377.263
Deudas por arrendamiento financiero	17.340.907	49.445.832	66.786.739
	699.988.725	**6.564.695.612**	**7.264.684.337**

<u>Breve comentario sobre las actividades de la emisora, incluyendo referencias a situaciones relevantes posteriores al cierre del ejercicio.:</u>

De conformidad con lo dispuesto por la RG N°368/01 y sus modificaciones de la CNV, se expone a continuación un análisis de los resultados de las operaciones de GMSA y de su situación patrimonial y financiera, que debe ser leído junto con los estados financieros que se acompañan.

El 15 de noviembre de 2016 se suscribió el acuerdo definitivo de fusión el cual establecía la fusión de GFSA por absorción de GMSA con fecha efectiva a partir del 1° de enero de 2017. El incremento en las variaciones se debe principalmente por esta condición. La información no resulta ser comparativa.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2017	2016	Var.	Var. %
	GWh			
Ventas por tipo de mercado				
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%
	1.969	1.783	186	10%

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)			
Ventas por tipo de mercado				
Venta CAMMESA 220	1.213,0	793,2	419,8	53%
Ventas 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%
	2.611,7	1.953,8	657,9	34%

Resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 y 2016 (en millones de pesos):

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2017	**2016**	**Var.**	**Var. %**
Ventas de energía	2.611,7	1.953,8	657,9	34%
Ventas netas	**2.611,7**	**1.953,8**	**657,9**	**34 %**
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%
Costo de ventas	**(1.534,0)**	**(1.460,5)**	**(73,5)**	**5 %**
Resultado bruto	**1.077,7**	**493,3**	**584,4**	**118 %**
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%
Incobrables	-	(2,0)	2,0	(100%)
Gastos de comercialización	**18,4**	**(2,7)**	**21,1**	**(781 %)**
Sueldos, cargas sociales y beneficios al personal	-	(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%
Gastos de administración	**(68,3)**	**(35,0)**	**(33,3)**	**95 %**
Otros ingresos operativos	15,2	8,5	6,7	79%
Resultado operativo	**1.043,0**	**464,2**	**578,8**	**125 %**
Intereses comerciales ganados	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%)
Resultados financieros y por tenencia, netos	**(641,1)**	**(278,1)**	**(363,0)**	**131 %**
Resultado antes de impuestos	**401,9**	**186,1**	**215,8**	**116 %**
Impuesto a las ganancias	(94,2)	(86,7)	(7,5)	9%
Resultado del ejercicio	**307,7**	**99,4**	**208,3**	**210 %**

	2017	2016	Var.	Var.%
Otros Resultado Integral del ejercicio				
Cambio de alícuota sobre el impuesto a las ganancias - revalúo propiedad, planta y equipo	251,8	-	251,8	100%
Revalúo de Propiedades, planta y equipo	132,3	725,9	(593,5)	(82%)
Efecto en el impuesto a las ganancias	(33,1)	(254,0)	221,0	(87%)
Otros resultados integrales del ejercicio	**351,0**	**471,8**	**-120,76**	**(26%)**
Total de resultados integrales del ejercicio	**658,7**	**571,2**	**87,5**	**15%**

Ventas:

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.

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%).

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. (Ver nota 39 de los estados financieros).

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%).

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%.

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 $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:

(iv) 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%.

2. Estructura patrimonial comparativa con el período anterior:
(en millones de pesos)

	31.12.17	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13
Activo no corriente	10.834,3	4.599,4	1.209,9	888,1	368,0
Activo corriente	2.184,2	2.257,8	323,0	284,2	217,4
Total activo	**13.018,5**	**6.857,2**	**1.532,9**	**1.172,3**	**585,4**
Patrimonio	2.640,1	1.770,1	699,3	481,3	114,6
Total patrimonio	**2.640,1**	**1.770,1**	**699,3**	**481,3**	**114,6**
Pasivo no corriente	8.148,0	4.578,9	516,2	310,6	171,0
Pasivo corriente	2.230,4	508,2	317,4	380,4	299,8
Total pasivo	**10.378,4**	**5.087,1**	**833,6**	**691,0**	**470,8**
Total pasivo + patrimonio	**13.018,5**	**6.857,2**	**1.532,9**	**1.172,3**	**585,4**

3. Estructura de resultados comparativa con el período anterior:
(en millones de pesos)

	31.12.17	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13
Resultado operativo ordinario	1.043,0	464,2	169,6	136,8	107,3
Resultados financieros y por tenencia	(641,1)	(278,1)	(103,9)	(118,6)	(94,1)
Resultado neto ordinario	**401,9**	**186,1**	**65,7**	**18,3**	**13,1**
Impuesto a las ganancias	(94,2)	(86,7)	(24,2)	(10,4)	(5,5)
Resultado neto	**307,7**	**99,4**	**41,4**	**7,8**	**7,6**
Otros resultados integrales	351,0	471,8	228,01	358,9	-
Total de resultados integrales	**658,7**	**571,2**	**269,5**	**366,7**	**7,6**

4. Estructura del flujo de efectivo comparativa con el período anterior:
(en millones de pesos)

	31.12.17	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13
Fondos generados por (aplicados a) las actividades operativas	24,8	(696,3)	104,2	130,8	58,9
Fondos (aplicados a) las actividades de inversión	(1.824,2)	(1.311,5)	(17,8)	(2,9)	(10,6)
Fondos generados por (aplicados a) las actividades de financiación	1.384,0	2.445,7	(99,3)	(109,0)	(39,7)
(Disminución) / Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo	**(415,5)**	**437,9**	**(12,9)**	**18,8**	**8,7**

5. Índices comparativos con el período anterior:

	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
Liquidez (1)	0,98	4,44	1,02	0,75	0,73
Solvencia (2)	0,25	0,35	0,84	0,70	0,24
Inmovilización del capital (3)	0,83	0,67	0,79	0,76	0,63
Índice de endeudamiento (4) (*)	5,54	6,46	1,34	1,37	2,17
Ratio de cobertura de intereses (5)	4,67	3,05	2,35	2,10	1,74
Rentabilidad (6)	0,14	0,08	0,07	0,03	0,07

(1) Activo corriente / Pasivo corriente
(2) Patrimonio neto / Pasivo total
(3) Activo no corriente / Total del activo
(4) Deuda financiera / EBITDA anualizado (**)
(5) EBITDA anualizado (**) / intereses financieros devengados anualizados (**)
(6) Resultado neto del período (no incluye Otros Resultados Integrales) / Patrimonio neto total

(*) De acuerdo a los lineamientos del prospecto del Bono Internacional para el cálculo del índice de endeudamiento, dicho índice al 31 de diciembre de 2017, arroja un valor de 5,43.
(**) Cifra no cubierta por el informe de auditoría.

4. ESTRUCTURA SOCIETARIA

Capital Social

Al 31 de diciembre de 2017 el capital social de la Sociedad estaba compuesto por 138.172.150 acciones ordinarias nominativas, no endosables de V/N $ 1 cada una, con derecho a 1 voto por acción.

Mediante Asamblea General Extraordinaria de fecha 10 de enero de 2017, se resolvió como consecuencia del aumento de capital social aprobado por Asamblea General Extraordinaria del 18 de octubre de 2016, la emisión de 12.518.070 nuevas acciones ordinarias nominativas no endosables, de valor nominal $1 cada una y con derecho a 1 (un) voto por acción. En virtud de esto, la estructura societaria durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, se encontraba comprendida de la siguiente forma:

- Albanesi S.A. 95 % (131.263.542 acciones)
- Armando Roberto Losón 3,7616% (5.197.434 acciones)
- Holen S.A. 0,2384% (329.452 acciones)
- Carlos Alfredo Bauzas 1% (1.381.722 acciones)

Organización de la toma de decisiones

Conforme se expresa en los diferentes apartados del Anexo IV del Título IV de las Normas de la CNV, que acompaña a esta Memoria, referido al grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, las políticas y estrategias de la Sociedad son definidas por el Directorio para ser ejecutadas por cada uno de los sectores bajo la supervisión de las Gerencias correspondientes y del mismo Directorio inclusive.

Aquellas decisiones cuya magnitud y/o monto implicado resulten de importancia y/o relevantes, relacionadas a la administración de las actividades de la Sociedad, son resueltas en forma directa por el Directorio reunido especialmente a tal fin. De ser requerido en caso concreto, es la Asamblea de Accionistas, en sesión extraordinaria, la que se encarga de resolver. En todos los casos acaecidos durante el año 2017, las decisiones en ambos órganos han sido adoptadas por unanimidad.

Remuneraciones del Directorio

Las resoluciones de la Sociedad vinculadas a la determinación de los honorarios a regular para el Directorio, se ajustan a los límites y lineamientos previstos por el artículo 261 de la Ley N° 19.550 y los artículos 1° a 7° del Capítulo III del Título II de las Normas de la CNV.

5. PERSPECTIVAS PARA EL EJERCICIO 2018

5.1 Perspectivas para el Mercado de Generadores Eléctricos en general

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 en la cual el Grupo Albanesi fue el principal adjudicatario con 420 MW de un total contratado que finalizó cerca de 3.300 MW.

En el año 2017 ya la necesidad fue de contar con generación más eficiente con el objeto de comenzar a disminuir los costos de generación de energía eléctrica. Esta necesidad llevó a que la Secretaría de Energía Eléctrica, a través de la Resolución SEE 287/2017, realizara una nueva convocatoria para la instalación generación termoeléctrica eficiente orientada a cierres de ciclo combinado y centrales de cogeneración.

Las adjudicaciones de las licitaciones de energías renovables aportarán potencia nominal de otros 3.000 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 420/2016.

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. Puede citarse como ejemplo la decisión de dolarizar e incrementar la remuneración de los generadores eléctricos ya existentes mediante la Resolución 19/2017 y 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

La devaluación del peso y el proceso inflacionario fueron superados en su impacto al dolarizar la remuneración a los generadores y por el aumento del Precio Estacional de la Energía del orden de 600% 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. Lo mismo se espera durante el 2018 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.

A este fin será necesario continuar con la readecuación de ingresos para la consecución y pago de mantenimientos de mayor o menor grado de importancia en las diferentes centrales, y el inicio del pago de conceptos comprometidos contractualmente para el ingreso de las nuevas unidades de generación licitadas para evitar restricciones forzadas a la demanda. Los hechos ocurridos a fin de diciembre 2013 y enero 2014 en varias ciudades del país por una ola de calor prolongada, mostró el efecto social que traería una insuficiente oferta eléctrica que pudiera producirse no ya a nivel de distribución, sino a nivel de generación mayorista, y el actual Gobierno declaró la Emergencia Eléctrica que finalizó el 31 de diciembre de 2017, aun cuando existen tareas pendientes para readecuar al sector.

Por esto, 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.

Las perspectivas del Sector Energético son de mejora paulatina, con importaciones de combustibles que dependerán de la demanda eléctrica y de la oferta hidroeléctrica, aunque se prevén crecientes ya que el incremento de oferta local de gas y petróleo ha probado ser laborioso y más lento que lo deseado. Las restricciones de financiamiento internacional para la Argentina demoraron hasta el momento el ingreso de nuevas inversiones en unidades de generación eléctrica, revalorizando el parque existente y los proyectos en construcción. La ausencia de mayor oferta hidroeléctrica o nuclear[9] en los próximos 6 a 8 años, brinda una perspectiva favorable respecto al despacho de unidades termoeléctricas en un contexto de demanda creciente de energía eléctrica, al retomarse el crecimiento de la economía en 2017 tras un 2016 de impacto por el inicio de ajustes tarifarios y caída de PBI.

[9] La central nuclear Embalse estará más de dos años fuera de operación desde inicios de 2016 tras el ingreso parcial de la CN Néstor Kirchner (Atucha II), por lo que no se produjo una adición neta de potencia relevante.

La irrupción de plantas de energía renovable plantea un desafío para el sistema dada la interrumpibilidad natural de las mismas. El respaldo de unidades termoeléctricas aparece como imprescindible para respaldar a estas unidades.

El retiro de subsidios implícitos a los consumidores de energía eléctrica que implementa paulatinamente el nuevo Gobierno tendrá un desafío en la reversión de la coyuntura de bajos precios internacionales del petróleo y combustibles de 2016 y 2017, que influyeron en menores precios del gas y LNG importados. La recuperación de la actividad industrial probablemente traiga una reactivación del interés de consumidores industriales para procurar abastecimiento eléctrico al menor costo posible, revalorizando aquellas unidades que puedan ofertar precios competitivos cuando se normalice el mercado de contratación eléctrica a término.

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 /2017.

Tras años de deterioro en las diferentes variables del Sector Energético, la realidad y las perspectivas son auspiciosas a pesar de las dificultades existentes y a la espera aun de las políticas del nuevo Gobierno que introduzcan mejoras parciales para mantener la operatividad y salud financiera del sector de generación.

Las políticas anunciadas parcialmente por el nuevo Gobierno Nacional procuran alentar la inversión privada para mantener un adecuado nivel de oferta para satisfacer la demanda futura esperada, que será creciente en un país que muestra una fuerte inercia de crecimiento de la demanda de energía eléctrica.

5.2 Perspectivas de la Sociedad para el Ejercicio 2018

Energía Eléctrica

La dirección de la Sociedad espera para el año 2018 espera continuar operando y manteniendo normalmente las distintas unidades de generación conforme a su disponibilidad. En cuanto al despacho, el ingreso al Sistema Eléctrico de máquinas del grupo más eficientes implicaría conseguir un mayor despacho de éstas y en consecuencia, aumentar la generación de energía eléctrica, por ahora con combustible provisto por CAMMESA.

Por último, se prevé una mejora en el factor de uso de los grandes usuarios como consecuencia del aumento del nivel de actividad y de los precios de los contratos bajo Resolución 1281/06 (Energía Plus).

Servicios de Asesoramiento y Asistencia Técnica

El Grupo Albanesi espera continuar con el programa de formación de profesionales en Ingeniería y Obras mencionado previamente, a los fines de poder mantener el servicio de asistencia y asesoramiento técnico en los distintos proyectos de ampliación de las centrales del Grupo, como así también, brindar la asistencia y asesoramiento en la operación de las mencionadas centrales.

Situación Financiera

Durante el presente ejercicio la Sociedad tiene como objetivo mejorar la estructura de financiamiento y asegurar el avance de las obras de inversión descriptas de acuerdo a los cronogramas presupuestados.

El 27 de julio de 2016 GMSA, CTR y GFSA co-emitieron un bono internacional por un monto de USD 250 millones con vencimiento a 7 años. El bono internacional cuenta con la garantía de ASA. Del monto total emitido, a GMSA le correspondieron 173 USD millones y a GFSA 7 USD millones, destinando dichos fondos a la precancelación de deudas financieras y a la financiación de los proyectos de inversión. Con fecha 8 de noviembre de 2017 GMSA y CTR, obtuvieron la autorización para la reapertura de la ON Internacional. El 5 de diciembre de 2017 se emitieron ON por un monto de USD 86 millones para precancelar deudas financieras.

Cabe destacar que con fecha 11 de octubre de 2017 GMSA y CTR co-emitieron una ON Clase I por USD 30 millones siendo el valor asignado a GMSA de USD 20 millones. Los fondos serán destinados a inversión en activos fijos y en menor medida, para capital de trabajo y refinanciación de pasivos.

A la fecha de firma de los presentes estados financieros, la Sociedad obtuvo préstamos destinados a los nuevos proyectos de inversión (Ver Nota 41 de los presentes estados financieros).

Las acciones mencionadas han permitido mejorar el capital de trabajo y el perfil de la deuda financiera, alargando plazos de vencimiento y reduciendo el costo financiero de la Sociedad, asegurando adicionalmente el financiamiento de los proyectos de inversión.

6. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

En cumplimiento de las disposiciones legales vigentes, el Directorio de la Sociedad manifiesta que el resultado del ejercicio arroja una ganancia de $ 307.696.455, obteniendo así una utilidad acumulada al 31 de diciembre de 2017 de $ 360.459.662.

La Asamblea General de Accionistas deliberará y decidirá finalmente el destino de las utilidades acumuladas detalladas anteriormente, teniendo en cuenta las restricciones existentes a raíz de las obligaciones contraídas por la compañía.

7. AGRADECIMIENTOS

Resulta importante para el Directorio manifestar su agradecimiento a todos los empleados de la Sociedad por la labor realizada durante el ejercicio que ha resultado fundamental para los logros técnicos y económicos obtenidos. Asimismo, reconoce expresamente la contribución de clientes y proveedores así como de las entidades bancarias y demás colaboradores que han trabajado para una mejor gestión de la compañía durante el ejercicio.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 12 de marzo de 2018

EL DIRECTORIO

Generación Mediterránea S.A.

ESTRUCTURA DE RESPUESTA - ANEXO IV – Memoria Ejercicio finalizado 31.12.17

Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario

	Cumplimiento		Incumpli - miento (1)	Informar (2) o Explicar (3)
	Total(1)	Parcial(1)		
PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS				
Recomendación I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas	X			Los actos y contratos que la Sociedad pueda celebrar con una parte relacionada y que en su caso involucren un monto relevante, son aprobados por el Directorio. Asimismo, de existir actos o contratos con una parte relacionada que involucren un monto relevante, los mismos son informados como Hecho Relevante a la Comisión Nacional de Valores ("CNV") y a la Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("BYMA"). Todas las operaciones entre partes relacionadas son reportadas en los Estados Financieros.
Recomendación I.2: Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés.		X		Los conflictos de intereses son resueltos por decisión del Directorio en base a las mayorías estatutarias absteniéndose de votar, en su caso, el Director que pueda estar involucrado en el conflicto. El Manual de Políticas y Procedimientos del Departamento de Recursos Humanos y el Código de Ética y Conducta fueron aprobados mediante Acta de Directorio del 25/04/2016, respecto de los cuales se está trabajando actualmente en su implementación.
Recomendación I.3: Prevenir el uso indebido de información privilegiada.		X		La Sociedad cuenta con un Código de Ética y Conducta, que fuera aprobado por Acta de Directorio del 25/04/2016, en el cual se prevé la prohibición de utilizar y/o revelar información relevante y/o confidencial. La Sociedad se encuentra trabajando actualmente en la implementación del procedimiento para prevenir el uso de información privilegiada y el tratamiento de su divulgación.
PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SÓLIDA ADMINISTRACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA				

Recomendación II. 1: Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.				
II.1.1				
II.1.1.1	X			El Directorio aprueba las políticas y estrategias generales de la Sociedad, encomendando la gestión ejecutiva de los negocios a los mandos de dirección y gerenciales, según corresponda.
II.1.1.2	X			El Directorio aprueba las políticas de inversiones y de financiación.
II.1.1.3		X		El Manual de Políticas y Procedimientos del Departamento de Recursos Humanos y Código de Ética y Conducta, así como el Código de Gobierno Societario fueron aprobados mediante Acta de Directorio del 25/04/2016, respecto de los cuales se está trabajando actualmente en su implementación.
II.1.1.4		X		Sin perjuicio que la Sociedad no posee una política plasmada en forma escrita, el Directorio aprueba lo referido a selección, y remuneración de los gerentes de primera línea. A partir del año 2014 se ha establecido un procedimiento especial liderado por el Departamento de Recursos Humanos con aprobación final del Directorio, en relación a la evaluación de los gerentes de primera línea y de todo el personal. Asimismo, en el marco de la formalización de este tipo de procedimientos internos, la Sociedad aprobó mediante Acta de Directorio de fecha 25/04/2016 un Manual de Políticas y Procedimientos del Departamento de Recursos Humanos, respecto del cual se encuentra actualmente en trabajo su implementación.
II.1.1.5	X			El Directorio aprueba las políticas de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea.
II.1.1.6		X		El Directorio aprueba la supervisión de los planes de sucesión de los gerentes de primera línea. Asimismo, en el marco de la formalización de este tipo de procedimientos internos, la Sociedad aprobó mediante Acta de Directorio del 25/04/2016 un Manual de Políticas y Procedimientos del Departamento de Recursos Humanos respecto del cual se encuentra actualmente en trabajo su implementación.

II.1.1.7		X		Los aspectos referidos a la responsabilidad social empresaria se trataron en Manual de Políticas y Procedimientos del Departamento de Recursos Humanos aprobado por Acta de Directorio del 25/04/2016, encontrándose actualmente en proceso su implementación. Vale mencionar que, conforme surge de la normativa vigente, en la Memoria de los Estados Financieros se incluyen las medidas tomadas en referencia a responsabilidad social empresaria.
II.1.1.8		X		Sin perjuicio que la Sociedad no tiene una política escrita referida a gestión integral de riesgos, la cual estipula oportunamente instrumentar, actualmente los aspectos referidos a esta instancia son objeto de tratamiento por parte del Directorio.
II.1.1.9		X		Teniendo presente las cualidades profesionales de las personas que han integrado e integran actualmente el Directorio, la Sociedad no cuenta con un programa de capacitación continuo para la formación de los directores y ejecutivos gerenciales. Sin embargo, como parte de la gestión habitual de la Sociedad, el Directorio adopta acciones de actualización y de capacitación general y/o particular en función de las necesidades específicas que vayan surgiendo en el ejercicio de las funciones y responsabilidades que cada uno de ellos tenga a su cargo. No obstante, la Sociedad mediante Acta de Directorio del 25/04/2016 aprobó el Manual de Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos, encontrándose actualmente en proceso su implementación.
II.1.2				No hay otras políticas implementadas
II.1.3		X		No obstante no contar con una política específica, la Sociedad dispone de diversos mecanismos para proporcionar información a sus Directores y gerentes con la antelación adecuada para mantenerlos informados al momento de la toma de decisiones. Entre ellos, se destacan esencialmente la redacción de los siguientes informes a cargo de las gerencias correspondientes: i) informe de operaciones, mantenimiento, medio ambiente y seguridad de la planta – el cual se encuentra como parte integrante del sistema de gestión integrado adoptado por la sociedad-, del cual surge detalladamente todos los hechos relevantes vinculados a la actividad de la planta ii) informes mensuales financiero, económico y

				contable, de recursos humanos, de cuestiones legales y de cuestiones informáticas y sistemas. Sin perjuicio de ello, la Sociedad ha trabajado en el establecimiento de procedimientos regulares de reuniones informativas en todos los aspectos mencionados para facilitar la toma de decisiones del órgano de administración. Asimismo, se continuará evaluando la posibilidad de implementar la redacción de una política formal que establezca los procedimientos vinculados a este aspecto.
II.1.4	X			Para los diversos temas sometidos a consideración del Directorio que requieran, en virtud de su magnitud, un análisis específico se realizan presentaciones evaluando las diferentes aristas a considerar de modo que el nivel de riesgo a asumir guarde el parámetro de aceptable para la Sociedad. Sin perjuicio de ello, la Sociedad ha trabajado en el establecimiento de procedimientos regulares de reuniones informativas en todos los aspectos mencionados en el punto precedente para facilitar la toma de decisiones del órgano de administración. Asimismo, se continuará evaluando la posibilidad de implementar la redacción de una política formal que establezca los procedimientos vinculados a este aspecto.
Recomendación II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión empresaria.				
II.2.1	X			Mensualmente el Directorio recibe el informe mensual financiero y económico del cual surge el desarrollo del presupuesto y el plan de negocios y en base a la información recibida verifica el cumplimiento de los mismos.

II.2.2	X			El control por parte del Directorio es de una periodicidad mensual. En este sentido, considerando la adopción del sistema de gestión integrado por parte de la Sociedad, la gerencia correspondiente elabora el Informe de Operaciones, Mantenimiento, Medio Ambiente y Seguridad. Asimismo, se elabora el Informe Mensual Financiero y Económico contemplando todos los aspectos de gestión de la Emisora. Vale mencionar que existe un proceso de evaluación de gerentes de primera línea y de todo el personal liderado por el Departamento de Derechos Humanos y aprobado por el Directorio. La Sociedad mediante Acta de Directorio del 25/04/2016 aprobó el Manual de Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos, en el cual se contempla el proceso de evaluación de desempeño, encontrándose actualmente en proceso la implementación del Manual mencionado.
Recomendación II.3: Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.				
II.3.1	X			La totalidad de los miembros del Directorio cumplen en forma total lo establecido en el Artículos 8° a 15° del Estatuto Social referido a su conformación y funcionamiento. La Sociedad no cuenta con un Reglamento para el funcionamiento del Directorio, sin perjuicio de lo cual se encuentra trabajando en ciertas pautas a incorporar en el Código de Gobierno Societario que estima aprobar durante 2018.
II.3.2	X			El Directorio prepara y emite la Memoria conjuntamente con los estados financieros anuales, documentos estos que incluyen información suficiente que permite la evaluación de los resultados obtenidos por el Directorio en la gestión de la Sociedad considerando los objetivos originalmente propuestos y la misma es considerada por la Asamblea de Accionistas en ocasión de tratar y resolver los asuntos contemplados en los incisos 1 y 2 del artículo 234 de la LGS, teniendo en cuenta asimismo para ello toda la información que suministran los documentos elaborados con ese fin; como así también los informes adicionales que deben suministrarse en cumplimiento de normas de aplicación en materia de oferta pública y cotización de títulos

				valores. La última Asamblea de Accionistas que han considerado el tema fue celebrada 18 de abril de 2017.
Recomendación II.4: Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración.				
II.4.1			X	La Sociedad considera que, en base a su estructura accionaria y no haciendo oferta pública de sus acciones, no es necesario contar con Directores independientes.
II.4.2			X	De conformidad con el convenio de accionistas suscripto en fecha 26 de abril de 2012 y su modificación del 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. 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.
Recomendación II.5: Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.				
II.5.1			X	En base a su estructura actual, la Sociedad no considera necesario contar con un Comité de Nombramientos
II.5.1.1			X	No aplica
II.5.1.2			X	No aplica
II.5.1.3			X	No aplica

II.5.1.4			X	No aplica
II.5.1.5			X	No aplica
II.5.2			X	No aplica
II.5.2.1.			X	No aplica
II.5.2.2			X	No aplica
II.5.2.3			X	No aplica
II.5.2.4			X	No aplica
II.5.2.5			X	No aplica
II.5.2.6			X	No aplica
II.5.2.7			X	No aplica
II.5.3			X	No aplica
Recomendación II.6: Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.			X	La Sociedad no fija límites para la participación de los miembros del órgano de administración y/o fiscalización en órganos de otras sociedades emisoras.
Recomendación II.7: Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.				
II.7.1		X		Teniendo presente las cualidades profesionales de las personas que han integrado o integran actualmente el Directorio, la Sociedad no cuenta con un programa de capacitación continuo para la formación de los directores y ejecutivos gerenciales. Sin embargo, como parte de la gestión habitual de la Sociedad, el Directorio adopta acciones de actualización y de capacitación general y/o particular en función de las necesidades específicas que vayan surgiendo en el ejercicio de las funciones y responsabilidades que cada uno de ellos tenga a su cargo. La Sociedad mediante Acta de Directorio del 25/04/2016 aprobó el Manual de Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos, en el cual se contempla el plan de capacitación para personal del Grupo, y se encuentra actualmente en proceso de aprobación.
II.7.2	X			La Emisora recomienda e incentiva la capacitación permanente de sus miembros mediante el financiamiento y la inscripción en cursos de actualización y capacitaciones específicas brindados por universidades y/u entidades específicas La Sociedad mediante Acta de Directorio del 25/04/2016 aprobó el Manual de Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos,

				en el cual se definen las políticas y procedimientos para la formación y capacitación profesional de todos los empleados y niveles jerárquicos, encontrándose actualmente en proceso su implementación.
PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLÍTICA DE IDENTIFICACIÓN, MEDICIÓN, ADMINISTRACIÓN Y DIVULGACIÓN DEL RIESGO EMPRESARIAL				
Recomendación III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.				
III.1	X			La Emisora cuenta con un SISTEMA DE GESTION AMBIENTAL CORPORATIVO de conformidad con la Norma ISO 14001:2015 por el cual se cubren todos los aspectos necesarios para la gestión integral de riesgos relacionados a medio ambiente. El SGA permite establecer los procedimientos a seguir, controlando su cumplimiento a través de auditorías periódicas que permiten verificar que las tareas de gestión son realizadas. Asimismo la Emisora cuenta con programas de seguridad, mantenimiento predictivo y preventivo que aseguran una adecuada gestión en los ámbitos mencionados. La Central Modesto Maranzana cuenta además con certificación en sistema de "Calidad" (ISO 9001:2015) y "Seguridad y Salud Ocupacional" (OHSAS 18001:2007)
III.2		X		La Sociedad, considerando su funcionamiento y control sobre el tema, no considera necesario contar con un Comité de Gestión de Riesgos. Los principales factores de riesgo de la actividad tienen que ver con factores de mantenimiento, higiene, seguridad y medio ambiente estableciendo los programas de trabajo las medidas necesarias para prevenir y en su caso mitigar esos riesgos. Los resultados de la gestión son evaluados por el Directorio, con participación de la Gerencia de la Planta.
III.3	X			La Sociedad posee un área en particular que se dedica a la administración del SGA. Asimismo la Emisora cuenta con Áreas específicas de Mantenimiento, Medio Ambiente y Seguridad que reportan a la Gerencia de Planta.

III.4		X		La documentación del sistema de gestión ambiental (planificaciones, procedimientos, registros) es definida por el área que administra el SGA: La aprobación de la misma es responsabilidad de la Gerencia. El SGA es auditado anualmente por entes habilitados para revalidar su certificación. En esa oportunidad se controla el cumplimiento de los procedimientos y los registros que avalan el seguimiento de las actividades programadas previamente. En el mismo sentido, el Ente Regulador de la Electricidad (ENRE) realiza auditorías ambientales periódicamente verificando el cumplimiento de la Planificación Ambiental (PA) presentada conforme lo exige la regulación vigente para todas las Centrales del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM).
III.5	X			En la Memoria se menciona específicamente este control detallándose los distintos aspectos de cumplimiento en el control de la gestión integral de riesgos de la Sociedad. Asimismo, en los Estados Financieros se realiza un desglose de los puntos referidos a los aspectos de control de riesgos financieros involucrados en la gestión de la Sociedad.
PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACION FINANCIERA CON AUDITORÍAS INDEPENDIENTES				
Recomendación IV: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo.				
IV.1			X	No aplica por cuanto la Sociedad no cuenta con Comité de Auditoría
IV.2	X			La Sociedad posee un área específica de Auditoría Interna, encargada de la evaluación y control de los procesos internos de la empresa y dependiendo del Presidente del Directorio.
IV.3			X	No aplica
IV.4		X		La Sociedad no posee una política vinculada a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora. Price Waterhouse & Co. S.R.L, se ha desempeñado como auditor externo independiente de la Sociedad durante los

				últimos ejercicios. Oportunamente la Sociedad ajustará la rotación del Auditor Externo según esto sea exigible por la normativa vigente.
PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS				
Recomendación V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.				
V.1.1			X	Toda vez que la Sociedad no realiza oferta pública de sus acciones no resulta necesario incentivar reuniones periódicas informativas con sus accionistas, siendo importante destacar asimismo, que sus accionistas forman parte del Directorio.
V.1.2		X		La Sociedad a través de su Oficina de Relación con el Mercado responde las consultas y mantiene contacto directo con los inversores. La Sociedad a través del sitio web del Grupo Albanesi (www.albanesi.com.ar) cuenta con una sección donde consta información específica para los inversores. La Sociedad cuenta con un apartado en dicho sitio web donde se detalla información propia de la Emisora, la cual es requerida por la CNV en cada emisión de títulos valores. La Sociedad ha desarrollado dentro del sitio web una sección que no solo suministre información relevante de la empresa (Estatuto Social, grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que también recoja inquietudes de usuarios en general
Recomendación V.2: Promover la participación activa de todos los accionistas.				
V.2.1	X			El Órgano de Administración de la Sociedad cumple con la normativa relativa a las convocatorias de Asambleas. Nótese que durante el ejercicio 2017 todas las Asambleas han sido unánimes con la asistencia de los accionistas que representan el 100 % del capital, por lo que no han resultado necesarias las convocatorias en los términos del artículo 237 de la ley 19.550.
V.2.2			X	Sin perjuicio que la Sociedad no posee un Reglamento de Funcionamiento Interno de

				la Asamblea de Accionistas, la información a ser considerada por los mismos es suministrada con la antelación suficiente, toda vez que los mismos también forman parte del Directorio. Asimismo, durante el año 2016, la Sociedad ha trabajado en el análisis de la conveniencia de una política formal que establezca los procedimientos vinculados al suministro de información al Directorio, lo cual impactará directamente en los accionistas considerando que forman parte del órgano de administración. Es intención de la Sociedad realizar los trabajos necesarios para aprobar los instrumentos mencionados durante el año 2018.
V.2.3	X			Los accionistas minoritarios no poseen restricciones para la propuesta de asuntos a tratar en Asamblea.
V.2.4			X	En virtud de la estructura de la Sociedad, y considerando que el 100 % de los accionistas forman parte del Directorio, se considera que no es necesario contar con una política de estímulo a la participación de accionistas en particular.
V.2.5			X	Durante el ejercicio finalizado el 31.12.15 se realizó la designación de autoridades, siendo designados los mismos miembros del Directorio que se encontraban desempeñando su cargo Durante el ejercicio finalizado el 31.12.16 se designaron dos directores titulares adicionales, quienes ya se encontraban interiorizados y de acuerdo con las tareas y decisiones adoptadas en relación al Código de Gobierno Societario por formar parte del Directorio de otra compañía del Grupo Albanesi que fue absorbida por GEMSA. Al respecto se informa que en la próxima Asamblea General Anual se renovarán los mandatos de los directores oportunamente electos.
Recomendación V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto.	X			La Sociedad no posee distintas clases de acciones. La totalidad de las acciones que componen el capital social tienen derecho a 1 voto por acción.
Recomendación V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.	X			La Sociedad no hace oferta pública de sus acciones. Adicionalmente prevé específicamente en el Artículo 6º del Estatuto Social, el procedimiento a seguir en caso de transferencia de acciones entre vivos, dando el derecho a los accionistas no enajenantes o bien de adquirir preferentemente las acciones ofrecidas o bien de ofrecer en venta sus acciones en las mismas condiciones que las ofrecidas

				en primer término.
Recomendación V.5: Incrementar el porcentaje acciones en circulación sobre el capital.				No aplica. La dispersión accionaria de la Emisora es del 0% (no posee dispersión accionaria) dado que sus acciones no están abiertas al público inversor y por lo tanto no cotizan en el mercado. La Emisora no tiene previsto en el futuro aumentar su dispersión accionaria dado que no tiene previsto abrir su capital accionaria al público inversor. Durante los últimos tres años la dispersión accionaria de la Emisora se ha mantenido 0% por la razón expuesta precedentemente
Recomendación V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente.				
V.6.1		X		La Emisora no posee una política específica de distribución de dividendos establecida estatutariamente y aprobada por la Asamblea. En este sentido, únicamente se establece en el Artículo 19º del Estatuto Social que los dividendos deben ser pagados en forma proporcional a las integraciones accionarias y dentro del año en que son aprobados. Se deja constancia que la política del Grupo Albancsi que permitió un importante crecimiento en los últimos años es de reinversión de utilidades para el desarrollo de nuevos proyectos.
V.6.2			X	La Sociedad no posee procedimientos específicos para la elaboración de una propuesta de destino de resultados acumulados. Los mismos son tratados por la Asamblea General de Accionistas que se reúne para dar tratamiento a los Estados Financieros Anuales y considerando los parámetros establecidos por el Artículo 19º del Estatuto Social y la Ley Nº 19.550 demás normas concordantes en cuanto a los porcentajes a destinar a cada cuenta de las ganancias líquidas del ejercicio y en su caso al tratamiento de las pérdidas.
PRINCIPIO VI. MANTENER UN VÍNCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD				
Recomendación VI: Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.				
VI.1				La información referida a la Sociedad está

		X		configurada meramente por una reseña general de la actividad de la misma. La Sociedad cuenta con un apartado en dicho sitio web donde se detalla información propia de la Emisora, la cual es requerida por la CNV en cada emisión de títulos valores. La Sociedad ha desarrollado dentro del sitio web una sección que no solo suministre información relevante de la empresa (Estatuto Social, grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que también recoja inquietudes de usuarios en general.
VI.2			X	La Sociedad se encuentra desarrollando los procesos internos para en el futuro emitir el correspondiente Balance de Responsabilidad Social y Ambiental conforme los parámetros recomendados.
PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE				
Recomendación VII: Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.				
VII.1			X	La Sociedad, en base a su operatoria habitual, no considera necesario la conformación de un Comité de Remuneraciones.
VII.1.1			X	No aplica.
VII.1.2			X	No aplica.
VII.1.3			X	No aplica.
VII.1.4			X	No aplica.
VII.1.5			X	No aplica.
VII.2			X	No aplica.
VII.2.1			X	No aplica.
VII.2.2			X	No aplica.
VII.2.3			X	No aplica.
VII.2.4			X	No aplica.
VII.2.5			X	No aplica.

VII.2.6			X	No aplica.
VII.2.7			X	No aplica.
VII.3			X	No aplica.
VII.4		X		El Directorio define, con la asistencia del área de Recursos Humanos en base a criterios objetivos, la remuneración fija y variable de todo su personal; considerando como uno de los elementos principales los niveles de remuneración establecidos en otras empresas de similar envergadura en su industria; así como los criterios de promoción y sanciones a nivel interno. Dentro del proceso de formalización de las políticas de Gobierno Societario, la Sociedad se encuentra analizando la mejor forma de articulación de procedimientos internos a efectos de reglamentar, cuando sea oportuno, los restantes puntos considerados en esta recomendación.
PRINCIPIO VIII. FOMENTAR LA ÉTICA EMPRESARIAL				
Recomendación VIII: Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.				
VIII.1		X		La Emisora cuenta con un Código de Conducta de Empresaria, el cual fue aprobado por Acta de Directorio del 25/04/2016, encontrándose actualmente en trabajo su implementación. Entre los principales lineamientos se encuentra el de actuar ética y responsablemente en la actividad diaria y los comportamientos a adoptar en cada caso.
VIII.2		X		De conformidad con el Código de Conducta señalado en el punto VIII.1, ante una posible violación al referido Código se deberá recurrir al responsable directo o el responsable de Recursos Humanos. No obstante, la Sociedad se encuentra actualmente trabajando en la implementación de la recepción y evaluación de denuncias.
VIII.3		X		La Emisora se encuentra trabajando en la implementación de la recepción y evaluación de denuncias.
PRINCIPIO IX: PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CÓDIGO				
Recomendación IX: Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de buen gobierno en el			X	La Sociedad no considera necesario incluir previsiones relativas a buenas prácticas de gobierno societario en el texto del Estatuto Social.

Generación Mediterránea S.A.

Composición del Directorio y Comisión Fiscalizadora
al 31 de diciembre de 2017

Presidente
Armando R. Losón

Vicepresidente 1°
Guillermo G. Brun

Vicepresidente 2°
Julián P. Sarti

Directores Titulares
Carlos A. Bauzas
Sebastián A. Sánchez Ramos
Oscar C. De Luise
Roberto J. Volonté
Juan Carlos Collin
Jorge Hilario Schneider

Directores Suplentes
Armando Losón (h)
José Leonel Sarti
Juan G. Daly
María de los Milagros D. Grande
Ricardo M. López
Romina S. Kelleyian

Síndicos Titulares
Enrique O. Rucq
Marcelo P. Lerner
Francisco A. Landó

Síndicos Suplentes
Juan Cruz Nocciolino
Carlos I. Vela
Johanna M. Cárdenas

Información legal

Razón Social:	Generación Mediterránea S.A.
Domicilio legal:	Av. L. N. Alem 855 - Piso 14 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Actividad principal:	Generación y venta de energía eléctrica. Desarrollo de proyectos energéticos, ejecución de proyectos, asesoramientos, prestación de servicios, dirección, administración y realización de obras de cualquier naturaleza. Realización de inversiones y operaciones financieras de cualquier clase, excepto las comprendidas por la Ley N° 21.526

Inscripción en la Inspección General de Justicia:

Del estatuto social:	28 de enero de 1993
De la última modificación:	17 de marzo de 2017
Número de Registro en la Inspección General de Justicia:	644 del Libro 112 Tomo "A" de Sociedades Anónimas
C.U.I.T. N°:	30-68243472-0
Fecha de vencimiento del estatuto social:	28 de enero de 2092
Sociedad controlante:	Albanesi S.A.
Domicilio legal:	Av. L. N. Alem 855 - Piso 14 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Actividad principal de la sociedad controlante:	Inversora y financiera
Participación de la sociedad controlante sobre el patrimonio:	95%
Participación de votos de la sociedad controlante:	95%

COMPOSICION DEL CAPITAL (Nota 13)	
Clase de acciones	**Suscripto, inscripto e integrado**
	$
Ordinarias, nominativas no endosables, de valor nominal $ 1, de 1 voto cada una.	138.172.150

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2017, presentada en forma comparativa
Expresados en pesos

	Nota	31.12.17	31.12.16
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedades, planta y equipo	7	10.767.584.364	4.491.820.544
Inversiones en sociedades		129.861	129.861
Otros créditos	11	64.889.055	49.598.816
Créditos por ventas	10	1.698.757	57.883.839
Total activo no corriente		**10.834.302.037**	**4.599.433.060**
ACTIVO CORRIENTE			
Inventarios	9	50.194.227	27.636.382
Otros créditos	11	997.565.935	1.192.569.484
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		9.631.484	136.206.567
Créditos por ventas	10	1.042.194.837	456.444.479
Efectivo y equivalentes de efectivo	12	84.615.576	444.954.591
Total de activo corriente		**2.184.202.059**	**2.257.811.503**
Total de activo		**13.018.504.096**	**6.857.244.563**
PATRIMONIO			
Capital social	13	138.172.150	125.654.080
Prima de emisión		211.405.124	111.514.225
Reserva legal		5.147.981	4.968.948
Reserva facultativa		51.731.727	48.330.099
Reserva por revalúo técnico		1.871.918.401	1.474.799.111
Reserva especial		1.275.621	1.275.621
Resultados no asignados		360.459.662	3.580.661
TOTAL DEL PATRIMONIO		**2.640.110.666**	**1.770.122.745**
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones	21	7.405.069	9.135.552
Pasivo neto por impuesto diferido	20	792.852.418	861.147.900
Préstamos	17	6.564.695.612	3.458.177.301
Deudas comerciales	15	783.012.955	250.442.290
Total del pasivo no corriente		**8.147.966.054**	**4.578.903.043**
PASIVO CORRIENTE			
Otras deudas	16	153.604.660	2.752.893
Deudas fiscales	19	19.942.521	17.221.490
Remuneraciones y deudas sociales	18	11.224.202	3.748.321
Instrumentos financieros derivados		-	2.175.000
Préstamos	17	699.988.725	284.868.267
Deudas comerciales	15	1.345.667.268	197.452.804
Total del pasivo corriente		**2.230.427.376**	**508.218.775**
Total del pasivo		**10.378.393.430**	**5.087.121.818**
Total del pasivo y patrimonio		**13.018.504.096**	**6.857.244.563**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(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

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Estado de Resultados Integrales
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
Expresados en pesos

	Nota	31.12.17	31.12.16
Ingresos por ventas	22	2.611.738.549	1.953.797.882
Costo de ventas	23	(1.533.998.903)	(1.460.459.949)
Resultado bruto		**1.077.739.646**	**493.337.933**
Gastos de comercialización	24	18.459.027	(2.687.526)
Gastos de administración	25	(68.365.669)	(34.929.332)
Otros ingresos y egresos operativos	26	15.226.995	8.491.862
Resultado operativo		**1.043.059.999**	**464.212.937**
Ingresos financieros	27	60.903.425	32.243.896
Gastos financieros	27	(353.319.489)	(205.688.327)
Otros resultados financieros	27	(348.704.547)	(104.613.126)
Resultados financieros, netos		**(641.120.611)**	**(278.057.557)**
Resultado antes de impuestos		**401.939.388**	**186.155.380**
Impuesto a las ganancias	20	(94.242.933)	(86.700.027)
Ganancia del ejercicio		**307.696.455**	**99.455.353**
Cambio de alícuota sobre el impuesto a las ganancias - revalúo propiedad, planta y equipo		251.812.859	-
Revalúo de propiedades, planta y equipo		132.313.779	725.853.750
Efecto en el impuesto a la ganancias		(33.078.445)	(254.048.813)
Otros resultados integrales del ejercicio		**351.048.193**	**471.804.937**
Total de resultados integrales del ejercicio		**658.744.648**	**571.260.290**
Resultado por acción			
Ganancia por acción básica y diluída	28	2,2269	0,7915

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17
Dr. Raúl Leonardo Viglione
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 196 Fº 169

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembres de 2017 y 2016
Expresados en pesos

	Capital Social (Nota 13)	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva especial	Reserva por revalúo técnico	Resultados no asignados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2015	**76.200.073**	-	**2.439.117**	**19.870.827**	-	**567.352.214**	**33.487.164**	**699.349.395**
Incorporación fusión por absorción 1 de enero de 2016	49.454.007	111.514.225	457.444	2.128.288	1.275.621	481.086.393	(136.702.918)	509.213.060
Desafectación de la reserva facultativa según Acta de Asamblea del 16 de marzo de 2016	-	-	-	(9.700.000)	-	-	9.700.000	-
- Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(9.700.000)	(9.700.000)
Acta de Asamblea del 20 de abril de 2016								
- Constitución reserva legal	-	-	2.072.387	-	-	-	(2.072.387)	-
- Constitución reserva facultativa	-	-	-	36.030.984	-	-	(36.030.984)	-
Otros resultados integrales del ejercicio	-	-	-	-	-	471.804.937	-	471.804.937
Desafectación de reserva de revalúo técnico	-	-	-	-	-	(45.444.433)	45.444.433	-
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	-	99.455.353	99.455.353
Saldos al 31 de diciembre de 2016	**125.654.080**	**111.514.225**	**4.968.948**	**48.330.099**	**1.275.621**	**1.474.799.111**	**3.580.661**	**1.770.122.745**
Incorporación fusión por absorción 1 de enero de 2017	12.518.070	99.890.899	-	-	-	161.984.473	(63.150.169)	211.243.273
Acta de Asamblea del 18 de abril de 2017								
- Constitución reserva legal	-	-	179.033	-	-	-	(179.033)	-
- Constitución reserva facultativa	-	-	-	3.401.628	-	-	(3.401.628)	-
Otros resultados integrales del ejercicio						351.048.193	-	351.048.193
Desafectación de reserva de revalúo técnico	-	-	-	-	-	(115.913.376)	115.913.376	-
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	-	307.696.455	307.696.455
Saldos al 31 de diciembre de 2017	**138.172.150**	**211.405.124**	**5.147.981**	**51.731.727**	**1.275.621**	**1.871.918.401**	**360.459.662**	**2.640.110.666**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(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

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

Expresados en pesos

	Notas	31.12.17	31.12.16
Flujo de efectivo de las actividades operativas:			
Ganancia del ejercicio		307.696.455	99.455.353
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo provenientes de las actividades operativas:			
Impuesto a las ganancias	20	94.242.933	86.700.027
Intereses devengados, netos	27	289.115.382	165.289.814
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	7 y 23	269.409.532	115.459.849
Resultado de venta de propiedades, planta y equipo		(10.269.178)	-
Provisión honorarios directores		14.999.856	-
Resultado por cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	27	(61.186.024)	(77.700.793)
(Disminución) de previsiones para contingencias	21	(1.730.483)	(813.944)
(Disminución) / Aumento previsión para incobrables	21	(76.869)	1.987.724
Valor actual		(4.079.631)	4.574.288
Diferencias de cambio	27	303.684.676	121.980.552
Cambios en activos y pasivos operativos:			
(Aumento) de créditos por ventas		(111.629.997)	(159.080.460)
(Aumento) de otros créditos (1)		(596.273.671)	(1.109.247.476)
(Aumento) de inventarios		(22.700.535)	(14.039.800)
(Disminución) / Aumento de deudas comerciales		(557.815.989)	125.494.366
Aumento / (Disminución) de otras deudas		135.851.911	(55.577.045)
Aumento / (Disminución) de remuneraciones y deudas sociales		6.792.819	(1.532.620)
(Disminución) / Aumento de deudas fiscales		(31.274.548)	776.352
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado a) las actividades operativas		**24.756.639**	**(696.273.813)**
Flujo de efectivo de las actividades inversión:			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	7	(2.077.998.350)	(1.134.281.933)
Cobro por venta de propiedades, planta y equipo		17.304.288	-
Pago de instrumentos derivados		(2.175.000)	-
Cobros de instrumentos financieros		29.224.783	7.403.600
Adquisiciones de Letras de Cambio		-	(25.148.121)
Rescate / (Suscripción) Fondos Comunes de Inversión neto		138.540.014	(90.669.067)
Incorporación de efectivo por fusión		86.524.181	(8.763.199)
Préstamos otorgados		(15.650.000)	(60.000.000)
Flujo neto de efectivo (aplicado a) las actividades de inversión		**(1.824.230.084)**	**(1.311.458.720)**
Flujo de efectivo de las actividades financiación:			
Préstamos tomados	17	5.888.577.369	4.366.474.177
Pago de préstamos	17	(3.874.358.144)	(1.676.269.067)
Pago de intereses	17	(630.248.728)	(244.529.704)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación		**1.383.970.497**	**2.445.675.406**
(DISMINUCIÓN) / AUMENTO NETO DEL EFECTIVO		**(415.502.948)**	**437.942.873**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		444.954.591	(32.833.887)
Resultado financiero del efectivo y equivalente del efectivo		55.163.933	39.845.605
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	12	84.615.576	444.954.591
		(415.502.948)	**437.942.873**

(1) Incluye pagos a proveedores por la compra de propiedad, planta y equipo por $139.142.724 y $868.976.879 al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, respectivamente.

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(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

Dr. Marcelo E. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Estados de Flujos de Efectivo (Cont.)
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
Expresados en pesos

Transacciones significativas que no representan variaciones de efectivo			
Adquisición de propiedad, planta y equipo no abonados	7	(1.356.191.555)	(28.621.372)
Aumento por revalúo técnico	7	(132.313.779)	(725.853.750)
Intereses y diferencia de cambio activados en propiedades, planta y equipo	7	(1.394.799.694)	(443.468.855)
Pago de dividendos		-	(9.700.000)
Anticipo a proveedores aplicados a la adquisición de propiedad, planta y equipo	7	(891.719.089)	-
Incorporación de propiedades, planta y equipo por fusión	7	708.545.901	1.068.873.584
Incorporación de créditos por venta por fusión		59.089.006	120.098.598
Incorporación de otros créditos por fusión		56.066.060	108.259.299
Incorporación de inventarios por fusión		(9.078.135)	6.270.052
Incorporación de otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados por fusión		-	1.210.961
Incorporación de deudas comerciales por fusión		(206.608.339)	(67.806.826)
Incorporación de otras deudas por fusión		-	(58.184.938)
Incorporación de préstamos por fusión		(424.285.831)	(490.716.207)
Incorporación de remuneraciones y deudas sociales por fusión		(683.062)	(1.628.857)
Incorporación de deudas fiscales por fusión		(58.326.510)	(193.707.527)
Cesión de créditos con directores a GROSA		20.785.080	-
Emisión de ON con integración en especies	17	489.219.349	-
Cesión de créditos de ASA por garantía		3.547.468	-

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Raúl Leonardo Vigliono
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 196 F° 169

Dr. Marcelo P. Lorrier
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL

GMSA, es una sociedad cuya actividad principal es la generación de energía térmica convencional y es controlada con el 95% del capital y de los votos por Albanesi S.A., cuya actividad principal es inversora y financiera.

ASA fue constituida en el año 1994. A través de sus sociedades controladas y relacionadas ha invertido en el mercado energético en el segmento de generación y comercialización de energía eléctrica, siendo ésta su actividad principal a la fecha.

El Grupo Albanesi posee a la fecha de firma de los presentes estados financieros una capacidad instalada total de 1.410 MW, lo que representa el 6,2% de la capacidad termoeléctrica instalada total en Argentina, ampliándose con 435 MW adicionales contando todos los nuevos proyectos adjudicados actualmente en obra.

Central Térmica Modesto Maranzana

GMSA es propietaria de la Central Térmica Modesto Maranzana (CTMM), ubicada en la localidad de Río Cuarto, Provincia de Córdoba. La Central originalmente tenía instalado un ciclo combinado en operación con 70 MW de capacidad, en dos bloques de máquinas de 35 MW cada uno, formado cada bloque por una Turbina de Gas Frame 5, un Generador y una Turbina de Vapor en un sistema de eje único.

En octubre de 2008, GMSA completó la primera etapa del proyecto de ampliación de la Central con la instalación y puesta en marcha de dos nuevas turbinas de gas aeroderivadas PWPS SwiftPac 60, FT8-3 de 60 MW, cada una integrada por dos turbinas de gas aeroderivadas de 30 MW, dispuestas de forma tal que transmiten su potencia a un único generador ofreciendo así una gran flexibilidad en la operación.

Continuando su proceso de expansión, durante el año 2010, en CTMM se instaló una tercera turbina PWPS SwiftPac 60, FT8-3 de 60 MW que entró en operación comercial en el mes de septiembre de dicho año, alcanzando así una potencia instalada de 250 MW.

El 28 de marzo de 2016, GMSA firmó un acuerdo con Siemens Industrial Turbomachinery AB para CTMM, para la provisión y montaje de dos turbinas Siemens SGT-800 de 50 MW nominales cada una. Esta ampliación se realizó bajo el marco de un acuerdo firmado bajo Resolución S.E. 220/07. El 6 de julio de 2017 las dos turbinas Siemens SGT-800 fueron habilitadas comercialmente en el MEM. De este modo la capacidad instalada de la Central ha pasado de 250 MW A 350 MW.

Mediante la Resolución SEE 287 - E/2017 del 10 de mayo de 2017, la SE instruyó a CAMMESA a convocar a interesados a ofertar nueva generación térmica de tecnología de cierre de ciclo combinado y cogeneración, con compromiso de estar disponible para satisfacer la demanda en el MEM.

GMSA participó en aquella convocatoria y fue adjudicada con dos proyectos de cierre de ciclo combinado a través de la Resolución SEE 926 - E/2017.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

Central Térmica Modesto Maranzana (Cont.)

Uno de ellos es el cierre de ciclo combinado de las unidades TG06 y TG07 de la CTMM, ubicada en la localidad de Río Cuarto. El proyecto consiste en la instalación de una nueva turbina de gas Siemens SGT800 de 50 MW de poencia (47,5 MW de potencia garantizada) y la conversión a ciclo combinado de las tres turbinas de gas (configuración 3x1). Para la realización de dicha conversión se instalará, a la salida de gases de las turbinas de gas, una caldera de recuperación que producirá vapor en dos presiones para alimentar una turbina de vapor, SST-600 que entregará 65 MW adicionales a la red, como así también la infraestructura necesaria para la operación y mantenimiento del mismo. El proyecto de cierre de ciclo combinado de CTMM permitirá entonces aportar 112,5 Mw adicionales al SADI. La incorporación de la nueva turbina de gas agregará una demanda adicional de combustible al sistema. La incorporación de la máquina turbo vapor, aportará 65 MW, sin consumo adicional de combustible, alcanzando el ciclo completo un consumo específico de 1590 kcal/kWh. en el cierre de ciclo combinado.

Este proyecto fue adjudicado por Resolución SEE 926 – E/2017 el 17 de octubre de 2017 y tiene prevista su entrada en servicio a mediados de 2020.

El contrato de Demanda Mayorista entre GMSA y CAMMESA fue firmado el 14 de diciembre de 2017.

Central Térmica Independencia

Central Térmica Independencia (CTI), está ubicada en la ciudad de San Miguel de Tucumán, provincia de Tucumán. CTI se encontraba fuera de servicio y durante 2011, el Grupo Albanesi realizó todos los trabajos y obras necesarias para instalar 120MW con tecnología PWPS, así como para reacondicionar las instalaciones auxiliares existentes, obteniendo la habilitación comercial el 17 de noviembre de 2011.

El 30 de junio 2016, en el marco de la licitación convocada por la Secretaría de Energía Eléctrica mediante la Res SEE N°21, GMSA firmó un Contrato de Demanda Mayorista por CTI para la instalación de nueva capacidad de generación térmica. El proyecto consiste en la instalación de 100 MW (92 MW comprometidos) en dos etapas.

Para tal fin con fecha 30 de abril de 2016 se firmó un contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB por la compra de la primera turbina SGT-800 de 50 MW, cancelando el 50% en diciembre de 2016 y financiando el 50% restante en 24 cuotas a partir de septiembre 2017. El día 10 de agosto de 2017, en cumplimiento del Contrato de Demanda Mayorista, se obtuvo la habilitación comercial de la primera etapa, por una potencia máxima de 49,6 MW en su funcionamiento con gas natural, y 46,5 MW con gas oil. La misma está vinculada al SADI en la ET INDEPENDENCIA 132 KV de TRANSNOA, provincia de Tucumán.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lorenzi
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

Central Térmica Independencia (Cont.)

En relación a la segunda etapa, con fecha 9 de agosto de 2016 se firmó un contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB por la compra de una segunda turbina SGT-800 de 50 MW, cancelando el 50% en marzo de 2017 y financiando el 50% restante en 24 cuotas a partir de abril 2018. Las partes correspondientes a la segunda turbina y chimeneas ya se encuentran en planta. El valor de la turbina asciende a USD 20 millones.

El 1 de febrero de 2018 se obtuvo la habilitación comercial de la segunda etapa por una potencia máxima de 49 MW en su funcionamiento con GAS NATURAL y 47 MW con GAS OIL.

El total invertido en ambas etapas fue de USD 79 millones.

Central Térmica Riojana

Central Térmica Riojana (CTRi) está ubicada en la provincia de La Rioja, cuenta con 4 unidades de generación: Turbogrupo Fiat TG21 de 12MW, Turbogrupo John Brown TG22 de 16MW, Turbogrupo Fiat TG23 12MW y Turbogrupo Siemens SGT800 TG24 de 50 MW, por el que se firmó una adenda con CAMMESA por el aumento de la capacidad instalada en 50 MW por el acuerdo bajo Resolución 220/07 S.E.

El Turbogrupo Siemens fue adquirido por medio de contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB, firmado el 7 de septiembre de 2015. Se obtuvo la habilitación comercial el 20 de mayo de 2017, por una potencia máxima de 46,68 MW operando con gas natural, y de 45 MW operando con gas oil. La misma se encuentra conectada al SADI en la ET La Rioja.

Central Térmica La Banda

Central Térmica La Banda (CTLB) está ubicada en la provincia de Santiago del Estero, cuenta actualmente con dos unidades de generación Turbogrupo Fiat TG21 de 16 MW y Turbogrupo Fiat TG22 de 16 MW.

Central Térmica Frías

Central Térmica Frías (CTF) está ubicada en la provincia de Santiago del Estero, cuenta con 60 MW nominales de capacidad de generación térmica a través de una turbina con tecnología PWPS, compuesta por dos turbinas de gas que trasmiten su potencia mecánica a un único generador de 60 MW. El funcionamiento de esta máquina consiste en la conversión de la energía química del combustible, que es inyectado en las cámaras de combustión (tanto líquido como gaseoso), en energía mecánica que es transmitida al generador, el cual realiza una última conversión a energía eléctrica.

El acuerdo de compra de la Turbina previó una financiación por un plazo de 4 años de USD 12 millones por PWPS a partir de la aceptación provisoria. Dicho importe se encuentra expuesto en deudas comerciales no corrientes, por el equivalente a $223.788.000.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo E. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Lusón
Presidente

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

Central Térmica Ezeiza

Central Térmica Ezeiza (CTE) está ubicada en la provincia de Buenos Aires, cuenta con 3 turbinas Siemens SGT-800 de 50 MW cada una. Esta Central nace en el marco de la Resolución SEE 21/2016.

Las unidades TG02 y TG03 fueron habilitadas comercialmente el 29 de septiembre de 2017, para operar por un total de 93 MW, con tarifas nominadas en dólares, y con vigencia de 10 años. Las mismas están vinculadas al SADI en la nueva ET TORRES 132 kV, provincia de Buenos Aires. Ambas turbinas conforman la primera etapa de un proyecto total de 150 MW.

Para la consecución de la primera etapa, con fecha 30 de abril de 2016 se firmó un contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB por la compra de las turbinas mencionadas, abonando el 50% en septiembre de 2016 y financiando el 50% restante en 24 cuotas a partir de septiembre de 2017.

Respecto a la segunda etapa del proyecto, con fecha 9 de agosto de 2016 se firmó un contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB por la compra de una tercera turbina SGT-800 de 50 MW, abonando el 50% en marzo de 2017 y financiando el 50% restante en 24 cuotas a partir de abril 2018. El valor de la turbina asciende a USD 20,3 millones. El 3 de febrero de 2018 se obtuvo la habilitación comercial de la segunda etapa.

El total invertido en ambas etapas fue de USD 160 millones.

Mediante la Resolución SEE 287 - E/2017 del 10 de mayo de 2017, la SE instruyó a CAMMESA a convocar a interesados a ofertar nueva generación térmica de tecnología de cierre de ciclo combinado y cogeneración, con compromiso de estar disponible para satisfacer la demanda en el MEM.

GMSA participó en aquella convocatoria y fue adjudicada con dos proyectos de cierre de ciclo combinado a través de la Resolución SEE 926 - E/2017.

Otro de los proyectos adjudicados fue el cierre de ciclo combinado de las unidades TG01, TG02 y TG03 de CTE, ubicada en la provincia de Buenos Aires. El proyecto objeto de esta oferta consiste en: i) la instalación de una cuarta turbina de gas Siemens SGT-800, de 50 MW y ii) la conversión a ciclo combinado de las cuatro turbinas de gas. Para la realización de la conversión a ciclo combinado se instalará luego de la salida de gases de cada una de las turbinas de gas, una caldera de recuperación que producirá vapor en dos presiones para alimentar dos turbinas de vapor (configuración 2x1) que entregarán 44 MW cada una a la red.

El proyecto de cierre de ciclo combinado de CTE permitirá entonces aportar 138 MW adicionales al SADI. Si bien, la nueva TG a instalarse generará un consumo adicional de combustible, la incorporación de dos turbinas de vapor significará la incorporación de 88 MW adicionales sin consumo adicional de combustible, alcanzando ambos ciclos completos un consumo específico de 1.590 Kcal/KWh.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lenier
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

Central Térmica Ezeiza (Cont.)

El proyecto fue adjudicado por Resolución SEE 926 – E/2017 el 17 de octubre de 2017 y tiene prevista su entrada en servicio a mediados de 2020.

El contrato de Demanda Mayorista entre GMSA y CAMMESA fue firmado el 14 de diciembre de 2017.

Contrato de mantenimiento

GMSA firmó con la empresa PWPS un acuerdo global de servicios (Long Term Service Agreement), para las centrales CTMM, CTI y CTF. Según lo establecido en el contrato, PWPS se compromete a dar asistencia técnica permanente en el sitio, un sistema de monitoreo remoto para hacer un seguimiento del funcionamiento de las turbinas, asistencia las 24 hs. con el departamento de ingeniería de USA, repuestos originales en tiempo y forma y reparaciones para mantenimientos planificados y correctivos. A su vez, GMSA suscribió un acuerdo de arrendamiento de equipos, a través del cual PWPS debe poner a disposición de GMSA en condición EXW en un plazo de 72 hs, equipos de reemplazo (Gas Generator/Power Turbine) en caso de salidas de servicio no programadas. De esta manera, PWPS le garantiza a las Centrales una disponibilidad no menor al noventa y cinco por ciento (95%) por año contractual. Además, las Centrales cuentan con un taller propio de reparaciones con herramental y stock de repuestos que permiten realizar ciertas reparaciones en sitio sin tener que enviar los equipos al taller en USA. A su vez, es importante recalcar que todos los traslados de los equipos propios de la turbina de gas se pueden efectuar por avión, reduciendo así los tiempos de transporte.

Por otro lado, GMSA firmó con la empresa Siemens S.A. y Siemens Industrial Turbomachinery AB un acuerdo global de servicios y partes, para CTRi, CTMM, CTI y CTE. Según lo establecido en los contratos, Siemens se compromete a dar asistencia técnica permanente en el sitio, un sistema de monitoreo remoto para hacer un seguimiento del funcionamiento de las turbinas, asistencia las 24 hs. con el departamento de ingeniería, repuestos originales en tiempo y forma y reparaciones para mantenimientos planificados y correctivos. Adicionalmente el acuerdo prevé que Siemens ponga a disposición de GMSA para CTRi, CTMM, CTI y CTE equipos de reemplazo (engine gas generator) en caso de ser necesario. De esta manera, Siemens le garantiza a las mencionadas centrales una disponibilidad promedio no menor al noventa y seis por ciento (96%) para cada período de medición bianual. Además, las centrales cuentan con un taller propio de reparaciones con herramental y stock de repuestos para realizar reparaciones en sitio. Se garantiza de esta manera el cumplimiento del acuerdo de venta de energía con CAMMESA bajo Resolución 220/07 (para las centrales CTRi y CTMM) y Resolución 21/16 (para las centrales CTI y CTE).

Medio ambiente

Para CTMM, se mantiene vigente la certificación de un Sistema de Gestión Integrado bajo estándares ISO 9001:2015, ISO 14001:2015 y OHSAS 18001:2007. La documentación componente ha sido actualizada en conformidad con las nuevas exigencias de gestión, producto de la ampliación llevada a cabo en su proceso de generación de energía eléctrica.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

Medio ambiente (Cont.)

El personal ha sido capacitado de acuerdo a las necesidades de formación identificadas para un correcto ejercicio de sus funciones, y los controles y seguimientos preventivos comprometidos, se han llevado a cabo respetando las programaciones establecidas.

En julio de 2017 los Sistemas de Gestión de Calidad y Medio Ambiente, particularmente, fueron migrados a sus nuevas versiones 2015 y puestos a disposición del personal, previa realización de actividades de capacitación, presenciales y a distancia.

En el período octubre-noviembre de 2017, con resultado positivo, se concretó una nueva auditoría externa de control de mantenimiento del Sistema de Gestión Integrado, a cargo de IRAM como ente certificador.

Para CTI, CTLB, CTRi y CTF se mantiene vigente la certificación de un Sistema de Gestión Ambiental bajo estándar ISO 14001:2015, desarrollado e implementado con alcance corporativo. La documentación componente ha sido actualizada en conformidad con las nuevas exigencias de gestión de la organización, producto de los cambios introducidos con la actualización de versión de la Norma y las realidades de campo frente al desarrollo de proyecto relacionado con la ampliación de los procesos existentes y la instalación de nuevos sitios de generación.

El personal ha sido capacitado de acuerdo a las necesidades de formación identificadas para un correcto ejercicio de sus funciones, y los controles y seguimientos preventivos, comprometidos, se han llevado a cabo respetando las programaciones establecidas.

En julio de 2017 el Sistema de Gestión Ambiental corporativo fue migrado a su nueva versión 2015 y puestos a disposición del personal, previa realización de actividades de capacitación, presenciales y a distancia.

En el período octubre-noviembre de 2017, con resultado positivo, se concretó una nueva auditoría externa de control de mantenimiento del Sistema de Gestión, a cargo de IRAM como ente certificador.

Proceso de fusión de sociedades del grupo

GMSA (sociedad absorbente y continuadora) ha sido parte de un proceso de fusión con las siguientes sociedades a las que ha absorbido: GISA, GLBSA y GRISA. El 10 de noviembre 2015 se suscribió el acuerdo definitivo de fusión el cual establecía la fecha efectiva de fusión a partir del 1° de enero de 2016. La fusión fue aprobada por CNV con fecha 22 de marzo de 2016 e inscripta por la Inspección General de Justicia con fecha 18 de mayo de 2016 (Ver Nota 35.a).

Como consecuencia de la fusión mencionada, las centrales CTI, CTRi y CTLB de titularidad de las sociedades absorbidas han sido transferidas a GMSA.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

Proceso de fusión de sociedades del grupo (Cont.)

Asimismo, en 2016 GMSA (sociedad absorbente y continuadora) ha sido parte de un proceso de fusión en virtud del cual absorbió a GFSA. El 15 de noviembre 2016 se suscribió el acuerdo definitivo de fusión el cual establecía la fecha efectiva de fusión a partir del 1° de enero de 2017. La fusión fue aprobada por CNV con fecha 2 de marzo de 2017 y fue registrada en la Inspección General de Justicia el 17 de marzo de 2017 (Ver Nota 35.b).

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA

Los ingresos de la Sociedad vinculados a la actividad de generación eléctrica provienen de ventas a los Grandes Usuarios en el Mercado a Término, por su Demanda de Energía Excedente (Resolución SE 1281/06), por las ventas a CAMMESA bajo la Resolución SE 220/07, por ventas bajo la Resolución SE 21/16 y Resolución SE 19/17. Asimismo, el excedente de energía generado bajo las modalidades descriptas en las Resoluciones SE 1281/06 y 220/07 son vendidas al Mercado Spot conforme a la normativa vigente en el MEM administrado por CAMMESA.

a) Normativa Energía Plus Resolución SE 1281/06

En la misma se establece que la energía existente comercializada en el mercado Spot tiene las siguientes prioridades:

(1) Demandas inferiores a los 300 KW;
(2) Demandas superiores a los 300 KW con contratos; y
(3) Demandas superiores a los 300 KW sin contratos.

Asimismo, establece ciertas restricciones a la comercialización de energía eléctrica e implementa el servicio de "Energía Plus" que consiste en la oferta de disponibilidad de generación adicional por parte de los agentes generadores. Los mismos deben cumplir los siguientes requisitos: (i) deberán ser agentes del MEM cuyas unidades generadoras hayan sido habilitadas comercialmente con posterioridad al 5 de septiembre de 2006 y (ii) contar con contratos de abastecimiento y transporte de combustible.

La normativa establece que:

• Los Grandes Usuarios con demandas superiores a los 300 KW ("GU300") serán solamente autorizados a contratar su demanda de energía en el mercado a término por el consumo eléctrico efectuado durante el año 2005 ("Demanda Base") con los agentes generadores existentes a ese momento en el MEM.

• La energía consumida por GU300 por encima de su Demanda Base debe ser contratada con nueva generación (Energía Plus) a un precio negociado entre las partes. La misma no podrá superar el 50% de su demanda real.

• Los Nuevos Agentes que ingresen al sistema deberán contratar el 50% de su demanda total bajo el servicio de Energía Plus, en las mismas condiciones descriptas anteriormente.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

a) Normativa Energía Plus Resolución SE 1281/06 (Cont.)

Cabe mencionar que a la fecha de los presentes estados financiero, se encuentra contratada prácticamente la totalidad de la potencia nominal disponible de 135MW. La duración de los contratos celebrados abarca de 1 a 2 años.

b) Contrato de Abastecimiento MEM (Resolución SE 220 de 2007)

En enero de 2007 la SE emitió la Resolución N° 220, habilitando la realización de Contratos de Abastecimiento entre el MEM y las ofertas de disponibilidad de generación y energía asociada adicionales, presentadas por parte de agentes generadores, cogeneradores o autogeneradores que, a la fecha de publicación de la mencionada resolución, no sean agentes del MEM o no cuenten con las instalaciones de generación a comprometer en estas ofertas habilitadas comercialmente, o que a dicha fecha no estén interconectados al MEM. En tal sentido, la celebración de Contratos de Abastecimiento fue prevista como otro modo de generar incentivos para el desarrollo de proyectos energéticos adicionales.

Dichos Contratos de Abastecimiento, son firmados entre agentes generadores y CAMMESA, con un plazo de vigencia de 10 años o un plazo inferior que se establezca excepcionalmente. La contraprestación por la disponibilidad de generación y energía establecida en cada contrato de acuerdo a los costos aceptados por la SE. Adicionalmente, los contratos preverán que las máquinas y centrales afectadas al cubrimiento de los Contratos de Abastecimiento generarán energía en la medida que resulten despachadas por CAMMESA.

Las ventas bajo esta modalidad están nominadas en dólares y son pagadas por CAMMESA con cláusula take or pay y el excedente generado es vendido al Mercado Spot conforme a la normativa vigente en el MEM administrado por CAMMESA.

GMSA celebró con CAMMESA distintos acuerdos de abastecimiento al MEM: por CTMM acordó una potencia de 45 MW por la TG5 y una duración de 10 años a contar a partir de octubre de 2010, y 89,9 MW por la TG 6 y 7 y una duración de 10 años a contar a partir de julio de 2017, por CTI acordó una potencia de 100 MW y una duración de 10 años a contar a partir de noviembre de 2011, por CTF acordó una potencia de 55,5 MW y una duración de 10 años a contar a partir de diciembre de 2015, y por CTRi acordó una potencia de 42 MW y una duración de 10 años a contar a partir de mayo de 2017.

Estos acuerdos contemplan una remuneración compuesta por 5 componentes:

i) cargo fijo por potencia contratada afectada por la disponibilidad media mensual, siendo el precio remunerado:

Centrales térmicas	Cargo fijo por potencia contratada	Potencia contratada
	USD/MW-mes	MW
CTMM TG 5	USD 16.133	45
CTI TG 1 y 2	USD 17.155	100
CTF	USD 19.272	55,5
CTMM TG 6 y 7	USD 15.930	89,9
CTRi TG 24	USD 16.790	42

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Fischer
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

b) Contrato de Abastecimiento MEM (Resolución SE 220 de 2007) (Cont.)

ii) cargo fijo que reconoce los costos de transportes más otros costos propios de los agentes generadores;
iii) cargo variable asociado a la energía efectivamente provista por el contrato y que tiene como objetivo remunerar la operación y mantenimiento de la Central:

Centrales térmicas	Cargo variable en USD/MWh	
	Gas	Gasoil
CTMM TG 5	USD 7,83	USD 8,32
CTI TG 1 y 2	USD 7,52	USD 7,97
CTF	USD 10,83	USD 11,63
CTMM TG 6 y 7	USD 8,00	USD 10,50
CTRi TG 24	USD 11,44	USD 15,34

iv) carga variable para el repago de los costos de combustibles, todos a precio de referencia; y
v) descuento por penalidades.

Estas últimas se aplican en aquellas horas que no se haya alcanzado el 92% de la potencia comprometida y se valorizan en función del día, el estado operativo de la máquina y la situación del mercado.

c) Ventas bajo Resolución SEE 21 de 2016

A través de la Resolución SEE N° 21 de fecha 22 de marzo de 2016, se convoca a los agentes generadores, autogeneradores y cogeneradores interesados a ofertar nueva capacidad de generación térmica y de producción de energía eléctrica asociada, con el compromiso de estar disponible en el MEM durante los períodos verano de (2016/2017 y 2017/2018) y el período invernal del año 2017.

A través de la Nota SEE 161/2016, la Secretaría de Energía Eléctrica dio a conocer el pliego de la licitación con la que aspiraba a instalar 1.000 MW de potencia termoeléctrica. La potencia a instalar debe surgir de nuevos proyectos de generación. Las ofertas no podrán comprometer, en cada punto de conexión propuesto, una capacidad de generación inferior a 40 MW totales y, en su caso, la potencia neta de cada unidad generadora que conforme a la oferta para dicha localización, no podrá ser inferior a los 10 MW. El equipamiento comprometido en las ofertas debe contar con capacidad dual de consumo de combustible para poder operar indistintamente, y el consumo no deberá superar las 2.500 kilocalorías por kWh.

Finalmente, por Resolución SEE 155/2016 se informaron los primeros proyectos adjudicados por Resolución SEE N° 21/2016 dentro de los cuales se encontraba la CTE y la ampliación de CTI.

Dichos Contratos de Abastecimiento, son firmados entre agentes generadores y CAMMESA, con un plazo de vigencia de 10 años o un plazo inferior que se establezca excepcionalmente. La contraprestación surge por la disponibilidad de potencia y energía eléctrica generada establecida en cada contrato de acuerdo a los costos aceptados por la SE. Las ventas bajo esta modalidad están nominadas en dólares y son pagadas por CAMMESA.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

c) Ventas bajo Resolución SEE 21 de 2016 (Cont.)

Estos acuerdos contemplan una remuneración compuesta por 5 componentes:

i) cargo fijo por potencia contratada afectada por la disponibilidad media mensual, siendo el precio remunerado:

Centrales térmicas	Cargo fijo por potencia contratada	Potencia contratada
	USD/MW-mes	MW
CTE TG 1 y 2	USD 21.900	93
CTE TG 3	USD 20.440	46
CTI TG 3	USD 21.900	46
CTI TG 4	USD 20.440	46

ii) cargo fijo que reconoce los costos de transportes más otros costos propios de los agentes generadores;

iii) cargo variable asociado a la energía efectivamente provista por el contrato y que tiene como objetivo remunerar la operación y mantenimiento de la Central:

Centrales térmicas	Cargo variable en USD/MWh	
	Gas	Gasoil
CTE TG 1 y 2	USD 8,50	USD 10,00
CTI TG 3 y 4	USD 8,50	USD 10,00

iv) carga variable para el repago de los costos de combustibles, todos a precio de referencia; y

v) descuento por penalidades. Estas últimas se aplican en aquellas horas que no se haya alcanzado el 92% de la potencia comprometida y se valorizan en función del día, el estado operativo de la máquina y la situación del mercado.

d) Ventas bajo Resolución SE 19 de 2017

El 22 de marzo de 2013 la SE publicó la Resolución SE 95/13 que buscaba adecuar el esquema de remuneración del parque de generación no afectado a regímenes especiales como el de Energía Plus y Contratos de Abastecimiento MEM entre otros.

Con fecha 20 de mayo de 2014 se publicó la Resolución SE 529/14 que modificaba y ampliaba la Resolución SE 95/13, antes mencionada. El cambio principal fue el aumento de la remuneración a los generadores instrumentado a través de un incremento en los precios, así como la creación de un nuevo concepto llamado "Remuneración de mantenimientos no recurrentes".

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Fosón
Presidente

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

d) Ventas bajo Resolución SE 19 de 2017 (Cont.)

La resolución de SE 529/14 establecía que, a partir de febrero de 2014, la gestión comercial y despacho de combustibles quedaría centralizado en el Organismo Encargado del Despacho (CAMMESA). A medida que las relaciones contractuales entre los Agentes del MEM y sus proveedores de combustibles e insumos asociados se iban extinguiendo, dejaban de reconocerse tales costos asociados a la operación. Quedaba excluida de esta normativa la Resolución de SE 1281/06 (Energía Plus).

Con fecha 10 de julio de 2015 se publicó la Resolución SE 482/15 que modificaba y ampliaba la Resolución SE 529/14 antes mencionada. El cambio principal fue el aumento de la remuneración a los generadores instrumentado a través de un incremento en los precios, así como la creación de dos nuevos conceptos llamados "Recurso para las inversiones del FONINVEMEM 2015 - 2018" e "Incentivos a la producción de Energía y la Eficiencia Operativa".

Con fecha 30 de marzo de 2016 se publicó la Resolución SE 22/16 que modificaba Resolución SE 482/15 antes mencionada. El cambio principal fue el aumento de la remuneración a los generadores instrumentado a través de un incremento en los precios.

Se destacaba el aumento del 70% sobre el cargo fijo que remunera la potencia disponible y del 40% sobre el costo variable por la energía generada.

Centrales térmicas	Clasificación	Costo Fijo s/Res.22 $/MWhrp
CTLB / CTRi	Unidades TG con Potencia (P) < 50 MW (Chica)	152,30
CTMM CC 1 y CC 2	Unidades CC con Potencia (P) < 150 MW (Chica)	101,20

Con fecha 27 de enero de 2017 se publicó la Resolución MinEyM SE 19-E/17, la cual reemplaza la Resolución SE 22/16. Esta resolución adapta los criterios de remuneración a condiciones económicamente razonables, previsibles y eficientes, mediante compromisos de mediano plazo. Quedan excluidos de este esquema los Agentes Generadores en el marco de los contratos regulados por Resolución 1281/2006, 220/2007, 21/2016 así como cualquier otro tipo de contrato del MEM que tengan un régimen de remuneración diferencial establecido o autorizado por la autoridad competente del MEM.

Entre los principales cambios, se establece que la remuneración es en base a la Potencia Disponible y Energía generada, valorizada en Dólares, simplificando el cálculo de los mismos.

La entrada en vigencia es a partir del 1° de febrero de 2017.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

d) Ventas bajo Resolución SE 19 de 2017 (Cont.)

El esquema de remuneración actualizado consiste básicamente en los siguientes conceptos:

1. Remuneración por Potencia: esta es proporcional a la potencia disponible mensual y a un precio en USD/MW-mes que varía de acuerdo a diferentes condiciones.

   - Precio MINIMO de potencia por tecnología y escala.
   - Precio BASE de acuerdo a la Potencia Garantizada Ofrecida. Valorizado desde mayo de 2017 hasta octubre 2017 en 6.000 USD/MW-mes y desde noviembre 2017 en adelante 7.000 USD/MW-mes.
   - Precio ADICIONAL con máximo de acuerdo a la disponibilidad adicional Ofrecida y asignada. Valorizado desde mayo de 2017 hasta octubre 2017 en 1.000 USD/MW-mes y desde noviembre 2017 en adelante 2.000 USD/MW-mes.

2. Remuneración por Energía: La misma va a estar compuesta por:

   2.1 Energía generada: Es la remuneración recibida por la energía efectivamente generada, se valoriza según tipo de combustible en 5 USD/MWh a Gas Natural y 8 USD/MWh a Gas Oil o Fuel Oil .

   2.2 Energía Operada: Los generadores recibirán una remuneración adicional de 2 USD/MWh, independientemente del tipo de combustible, por la Energía Operada, representada por la integración de las potencias horarias en el periodo.

   2.3 Remuneración Adicional incentivo por eficiencia:

   2.3.1 Remuneración adicional costo variable generación térmica eficiente: El generador recibirá una remuneración adicional en función del cumplimiento de objetivos de consumo de combustible.

   2.3.2 Remuneración adicional para generadores térmicos de bajo uso: Se establece una remuneración adicional según frecuencia de arranques en función de la energía generada.

   2.3.2.1 Dicho precio se valorizará en 2,6 USD/MWh. La misma se multiplicará por la energía generada durante el mes correspondiente, por el Factor de Uso, (que se define como el factor de utilización de la potencia nominal registrada en el último año móvil. El mismo tendrá un valor de 0,5 para las unidades térmicas con FU < 30% y de 1,0 para las que su FU < 15%. Para el resto de los casos será 0.

   2.3.2.2 Dicho precio se valorizará en 2,6 USD/MWh. La misma se multiplicará por la energía generada durante el mes correspondiente, por el Factor de Arranque (Se establece en función de los arranques registrados en el último año móvil. El mismo tendrá un valor de 0 para <= a 74, 0,1 entre 75 y 149 y 0,2 para más de 150 arranques).

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 3: BASES DE PRESENTACIÓN

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con la RT N° 26 y RT N° 29 y sus modificaciones de la FACPCE que adopta a las NIIF emitidas por el IASB e Interpretaciones del CINIIF. Todas las NIIF efectivas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros fueron aplicadas.

La presentación en el estado de situación financiera distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Los activos y pasivos corrientes son aquellos que se espera recuperar o cancelar dentro de los doce meses siguientes al cierre del ejercicio sobre el que se informa. Adicionalmente, la Sociedad informa los flujos de efectivo de las actividades operativas usando el método indirecto.

El año fiscal comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año.

Los resultados económicos y financieros son presentados sobre la base del año fiscal.

Los presentes estados financieros están expresados en pesos. Los mismos han sido preparados bajo la convención del costo histórico, modificado por la medición de ciertos activos financieros a valor razonable con cambios en resultados.

La preparación de estos estados financieros de acuerdo a las NIIF requiere que se realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados, y de los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros se describen en la Nota 6.

Los presentes estados financieros han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 12 de marzo de 2018.

Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2016, que se exponen en los estados financieros a efectos comparativos, surgen de los estados financieros a dicha fecha. Ciertas reclasificaciones han sido efectuadas sobre las cifras correspondientes a los estados financieros presentados en forma comparativa a efectos de mantener la consistencia en la exposición con las cifras del presente ejercicio.

El 15 de noviembre de 2016 se suscribió el acuerdo definitivo de fusión el cual establecía la fusión de GFSA por absorción de GMSA con fecha efectiva a partir del 1° de enero de 2017. El incremento en las variaciones se debe principalmente por esta condición. La información no resulta ser comparativa.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo F. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 3: BASES DE PRESENTACIÓN (Cont.)

Información financiera en economías hiperinflacionarias

La NIC 29 "Información financiera en economías hiperinflacionarias" requiere que los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del período sobre el que se informa, independientemente de si están basados en el método del costo histórico o en el método del costo corriente. Para ello, en términos generales, se debe computar en las partidas no monetarias la inflación producida desde la fecha de adquisición o desde la fecha de revaluación según corresponda. A los efectos de concluir sobre la existencia de una economía hiperinflacionaria, la norma detalla una serie de factores a considerar entre los que se incluye una tasa acumulada de inflación en tres años que se aproxime o exceda el 100%.

Teniendo en consideración la inconsistencia de los datos de inflación publicados, la tendencia decreciente de inflación y que el resto de los indicadores no dan lugar a una conclusión definitiva, la Dirección entiende que no existe evidencia suficiente para concluir que Argentina es una economía hiperinflacionaria al 31 de diciembre de 2016. Por lo tanto, no se han aplicado los criterios de reexpresión de la información financiera establecidos en la NIC 29 en el ejercicio corriente.

Sin embargo, en los últimos años ciertas variables macroeconómicas que afectan los negocios de la Sociedad, tales como el costo salarial y los precios de los insumos, han sufrido variaciones anuales de cierta importancia. Esta circunstancia debe ser considerada en la evaluación e interpretación de la situación financiera y los resultados que presenta la Sociedad en los presentes estados financieros.

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los presentes estados financieros se explicitan a continuación. Estas políticas contables han sido aplicadas de manera consistente en todos los ejercicios presentados excepto indicación en contrario.

4.1 Cambios en las políticas contables

4.1.1 Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas por el IASB

NIIF 16 "Arrendamientos": fue publicada con fecha 13 de enero de 2016 por el IASB y sustituye a la guía actual de la NIC 17. La misma define un arrendamiento como un contrato, o una parte de un contrato, que transmite el derecho de uso un activo (activo subyacente) por un período de tiempo a cambio de una contraprestación.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.1 Cambios en las políticas contables (Cont.)

4.1.1 Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas por el IASB (Cont.)

Bajo esta norma, para los contratos de arrendamiento se debe reconocer un pasivo de arrendamiento que refleje los pagos en el futuro y un activo de derecho de uso en casi todos los casos. Este es un cambio significativo con respecto a la NIC 17 en la que se requería que los arrendatarios hagan una distinción entre un arrendamiento financiero (expuesto en el estado de situación financiera) y un arrendamiento operativo (sin impacto en el estado de situación financiera). La NIIF 16 contiene una exención opcional para ciertos arrendamientos de corto plazo y para arrendamientos de activos de bajo valor; sin embargo, esta exención sólo puede aplicarse por los arrendatarios. La misma es efectiva para los ejercicios que comienzan en o después del 1° de enero de 2019.

NIC 7 "Estado de flujos de efectivo": fue modificada en enero de 2016. Se requiere que una entidad revele información que permita a los usuarios comprender los cambios en los pasivos que surgen de las actividades de financiación. Esto incluye los cambios derivados de flujos de efectivo, tales como las utilizaciones de los fondos y las amortizaciones de préstamos; y los cambios que no implican flujos de efectivo, tales como adquisiciones, ventas y diferencias de cambio no realizadas. Es aplicable para períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2017. La aplicación de las modificaciones no impactó en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad, sólo implicará nuevas revelaciones.

NIC 12 "Impuesto a las ganancias": fue modificada en enero de 2016, para clarificar los requisitos en materia de reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas. Las modificaciones aclaran cómo contabilizar el impuesto diferido cuando un activo es medido a valor razonable y ese valor razonable se encuentra por debajo de la base imponible del activo.

4.1.2 Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones no efectivas y no adoptadas anticipadamente por la Sociedad

NIIF 9 "Instrumentos financieros": fue modificada en el mes de julio de 2014. La versión incluye en un solo lugar todas las fases del proyecto del IASB para reemplazar la NIC 39 "Instrumentos financieros: reconocimiento y medición". Dichas fases son la clasificación y medición de los instrumentos, desvalorización y contabilización de cobertura. Esta versión adiciona un nuevo modelo de desvalorización basado en pérdidas esperadas y algunas modificaciones menores a la clasificación y medición de los activos financieros. La nueva versión reemplaza todas las anteriores versiones de la NIIF 9 y es efectiva para períodos que comienzan a partir del 1 de enero de 2018. La metodología de cálculo de la provisión para desvalorización de créditos será modificada a partir del 1° de enero de 2018. Al respecto, la Sociedad estima que no tendrá un impacto significativo en el monto de dicha provisión.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.1 Cambios en las políticas contables (Cont.)

4.1.2 Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones no efectivas y no adoptadas anticipadamente por la Sociedad (Cont.)

NIIF 15 "Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes": fue emitida en el mes de mayo de 2014 y posteriormente en el mes de septiembre de 2015, se modificó la entrada en vigencia para los ejercicios anuales iniciados a partir del 1 de enero 2018. Trata los principios para el reconocimiento de ingresos y establece los requerimientos de información sobre la naturaleza, monto, calendario e incertidumbre de ingresos y flujos de efectivo que surgen de contratos con clientes. El principio básico implica reconocer ingresos que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho. Al respecto, la Sociedad ha evaluado la aplicación de dicha norma y estima que no tendrá un impacto significativo.

NIIF 17 "Contratos de seguros": En mayo 2017, el IASB emitió la NIIF 17 que reemplaza a la NIIF 4, introducida como norma provisional en 2004 con la dispensa de llevar a cabo la contabilidad de los contratos de seguros utilizando las normas de contabilidad nacionales, resultando en múltiples enfoques de aplicación. La NIIF 17 establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar relacionada con contratos de seguros y es aplicable a los ejercicios anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2021, permitiendo la adopción anticipada para entidades que aplican NIIF 9 y NIIF 15. La Sociedad se encuentra analizando el impacto de la aplicación de la NIIF 17, no obstante, estima que la aplicación de la misma no impactará en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad.

CINIIF 23 "Posiciones impositivas inciertas de Impuesto a las ganancias": En junio 2017, el IASB emitió la CINIIF 23 que clarifica la aplicación de NIC 12 con respecto a la existencia de posiciones fiscales inciertas en la determinación del impuesto a las ganancias. De acuerdo con la interpretación, una entidad debe reflejar el impacto de la posición fiscal incierta usando el método que mejor predice la resolución de la misma, ya sea a través del método de probabilidad o el método del valor esperado. Adicionalmente, la entidad debe asumir que la autoridad fiscal examinará las posiciones inciertas y tiene pleno conocimiento de toda la información relevante relacionada al evaluar el tratamiento fiscal en la determinación del impuesto a las ganancias. La interpretación es aplicable a los ejercicios anuales iniciados a partir del 1° de enero de 2019, permitiendo la adopción anticipada. La Sociedad se encuentra analizando el impacto de la aplicación de la CINIIF 23, no obstante, estima que la aplicación de la misma no impactará significativamente en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad.

La Sociedad se encuentra evaluando el impacto de estas nuevas normas y modificaciones.

4.2 Reconocimiento de ingresos

a) Venta de energía

Los ingresos son calculados al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, determinando de esta manera los importes netos.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Zosón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.2 Reconocimiento de ingresos (Cont.)

a) Venta de energía (Cont.)

El criterio de reconocimiento de ingresos de la principal actividad de la Sociedad consiste en reconocer los ingresos provenientes de la actividad de generación de energía eléctrica por el método del devengado, comprendiendo la energía y potencia puesta a disposición y la energía generada.

Los ingresos ordinarios mencionados se reconocieron al cumplirse todas y cada una de las siguientes condiciones:

a. la entidad transfirió al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo;
b. el importe de los ingresos se midió confiablemente;
c. es probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados a la transacción;
d. los costos incurridos o a incurrir, en relación con la transacción, fueron medidos confiablemente.

b) Venta de servicios

El ingreso por servicios es reconocido en el período en el que son prestados, en función del grado de cumplimiento de los mismos.

c) Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo. Los mismos se registran sobre una base temporaria, con referencia al capital pendiente y a la tasa efectiva aplicable.

Estos ingresos son reconocidos siempre que sea probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y pudiendo el importe de la transacción ser medido de manera fiable.

4.3 Efectos de las variaciones de las tasas de cambio de la moneda extranjera

a) Moneda funcional y de presentación

Los presentes estados financieros están presentados en pesos (moneda de curso legal en la República Argentina para todas las sociedades con domicilio en la misma), que es a la vez la moneda funcional de la Sociedad. La moneda funcional es la moneda del ambiente económico primario donde opera la Sociedad.

La Sociedad ha evaluado y concluido que a la fecha de los estados financieros no existe evidencia suficiente para concluir que la Argentina es una economía hiperinflacionaria (Ver nota 3).

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo H. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.3 Efectos de las variaciones de las tasas de cambio de la moneda extranjera (Cont.)

a) Moneda funcional y de presentación (Cont.)

Cuando se cumplan las condiciones establecidas en la NIC 29 para considerar a Argentina como una economía hiperinflacionaria, los estados financieros correspondientes deberán ser reexpresados desde la fecha de última reexpresión (1 de marzo de 2003), o última revaluación para los activos que hubieran sido revaluados en la transición a NIIF.

b) Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional y de presentación usando los tipos de cambio del día de las transacciones o revaluación, cuando los conceptos de las mismas son remedidos. Las ganancias y pérdidas generadas por las diferencias en el tipo cambio de las monedas extranjeras resultantes de cada transacción y por la conversión de los rubros monetarios expresados en moneda extranjera al cierre del ejercicio son reconocidos en el estado de resultado integral, a excepción de los montos que son capitalizados.

Los tipos de cambio utilizados son: tipo comprador para activos monetarios, tipo vendedor para pasivos monetarios y en el caso de los saldos con partes relacionadas se utiliza tipo de cambio promedio, cada uno de ellos vigentes al cierre del ejercicio según Banco Nación y tipo de cambio puntual para las transacciones en moneda extranjera.

4.4 Propiedades, planta y equipo

En términos generales las propiedades, planta y equipo, excluyendo los terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias son registrados al costo neto de depreciación acumulada, y/o pérdidas por deterioro acumuladas, si las hubiere.

La depreciación de los activos de propiedades, planta y equipo, se inicia cuando los mismos están listos para su uso. Los costos de reparación y mantenimiento de propiedades, planta y equipo se reconocen en el estado de resultados integrales a medida que se incurren.

Las obras en curso son valuadas en función del grado de avance. Las obras en curso se registran al costo menos cualquier pérdida por deterioro, en caso de corresponder. La depreciación de estos activos se inicia cuando los mismos están en condiciones económicas de uso.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo F. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.4 Propiedades, planta y equipo (Cont.)

Las instalaciones, maquinarias y edificios se miden por su valor razonable menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro del valor reconocidas a la fecha de la revaluación, si las hubiere. Los terrenos se miden a su valor razonable no siendo depreciados. Las revaluaciones se efectúan con la frecuencia suficiente para asegurarse que el valor razonable de un activo revaluado no difiera significativamente de su importe de libros. Asimismo, a cada fecha de presentación la Sociedad efectúa la comparación entre la medición contable de terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias con sus correspondientes valores recuperables calculados como se menciona en el apartado siguiente.

Todo incremento por revaluación se reconoce en el otro resultado integral y se acumula en la reserva por revaluación de activos en el patrimonio, salvo, en la medida en que dicho incremento revierta una disminución de revaluación del mismo activo reconocida previamente en los resultados, en cuyo caso ese incremento se reconoce en los resultados. Una disminución por revaluación se reconoce en los resultados, salvo en la medida en que dicha disminución compense un incremento de revaluación del mismo activo reconocido previamente en la reserva por revaluación de activos.

Al momento de la venta del activo revaluado, cualquier reserva por revaluación relacionada con ese activo específico se transfiere a los resultados acumulados. No obstante, parte de la reserva por revaluación se transferirá a los resultados acumulados a medida que el activo es utilizado por la sociedad. El importe de la reserva transferida será igual a la diferencia entre la depreciación calculada según el valor revaluado del activo y la calculada según su costo original.

De acuerdo con lo dispuesto por la NIC 23 "Costos por Préstamos" deberán activarse costos financieros en el costo de un activo cuando, el mismo se encuentra en producción, construcción, montaje o terminación y tales procesos, en razón de su naturaleza, de duración prolongada; no se encuentran interrumpidos; el período de producción, construcción, montaje o terminación no exceda del técnicamente requerido; las actividades necesarias para dejar el activo en condiciones de uso o venta no se encuentren sustancialmente completas; y el activo no esté en condiciones de ser usado en la producción de otros bienes o puesta en marcha, lo que correspondiere al propósito de su producción, construcción, montaje o terminación. Los costos financieros capitalizados en el valor de libro de las propiedades, planta y equipo ascendieron a $1.394.799.694 y $451.344.185 en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 y 2016 respectivamente. La tasa de interés promedio utilizada para el ejercicio fue de 25%.

Los costos posteriores al reconocimiento inicial se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, sólo cuando sea probable que los beneficios económicos futuros asociados con esos bienes vayan a fluir a la Sociedad y su costo pueda determinarse de forma fiable. En caso de reemplazos, el importe en libros de la parte sustituida se da de baja contablemente. Los gastos restantes por reparaciones y mantenimiento se reconocen en resultados en el período en que se incurren.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.4 Propiedades, planta y equipo (Cont.)

Si los rubros terrenos, edificio, instalaciones y maquinarias se hubieran medido utilizando el modelo de costo, los importes de libros habrían sido los siguientes:

	31.12.17	31.12.16
Costo	8.698.858.588	2.496.874.368
Depreciación acumulada	(447.772.250)	(287.674.526)
Valor residual	**8.251.086.338**	**2.209.199.842**

4.5 Deterioro del valor de los activos no financieros

Los activos sujetos a depreciación se someten a revisiones para pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el importe en el cual el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costos para la venta o el valor en uso, el mayor de los dos. El valor de uso es la suma de los flujos netos de los fondos descontados esperados que deberían surgir del uso de los bienes y de su eventual disposición final. A tales efectos se consideran entre otros elementos, las premisas que representen la mejor estimación que la Dirección hace de las condiciones económicas que existirán durante la vida útil de los activos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo).

La posible reversión de pérdidas por deterioro de valor de activos no financieros se revisa en todas las fechas en las que se presenta información financiera.

La Sociedad no ha reconocido pérdidas por deterioro en ninguno de los ejercicios presentados.

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad ha concluido que el valor contable de terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, no supera su valor recuperable.

4.6 Activos financieros

4.6.1 Clasificación

La Sociedad clasifica los activos financieros en las siguientes categorías: aquellos que se miden posteriormente a valor razonable y aquellos que se miden a costo amortizado. Esta clasificación depende de si el activo financiero es una inversión en un instrumento de deuda o de patrimonio. Para ser medido a costo amortizado se deben cumplir las dos condiciones descriptas abajo. Los restantes activos financieros se miden a valor razonable. La NIIF 9 "Instrumentos financieros" requiere que todas las inversiones en instrumentos de patrimonio sean medidas a valor razonable.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.6 Activos financieros (Cont.)

4.6.1 Clasificación (Cont.)

a) Activos financieros a costo amortizado

Los activos financieros son medidos a costo amortizado si cumplen las siguientes condiciones:

- el objetivo del modelo de negocio de la Sociedad es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales;
- las condiciones contractuales dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el principal.

b) Activos financieros a valor razonable

Si alguna de las condiciones detalladas anteriormente no se cumple, los activos financieros son medidos a valor razonable con cambios en resultados.

Todas las inversiones en instrumentos de patrimonio son medidas a valor razonable. Para aquellas que no son mantenidas para negociar, la Sociedad puede elegir de forma irrevocable al momento de su reconocimiento inicial presentar en el Otro resultado integral los cambios en el valor razonable. La decisión de la Sociedad fue reconocer los cambios en el valor razonable en resultados.

4.6.2 Reconocimiento y medición

La compra o venta convencional de los activos financieros se reconoce en la fecha de su negociación, es decir, la fecha en que la Sociedad se compromete a adquirir o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de las inversiones han vencido o se han transferido y la Sociedad ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

Los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más, en el caso de activos financieros que no se miden a valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición de los activos financieros.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo F. Tegmel
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.6 Activos financieros (Cont.)

4.6.3 Deterioro del valor de los activos financieros

Activos financieros a costo amortizado

La Sociedad evalúa al final de cada ejercicio sobre el que informa si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros puedan haber sufrido pérdidas por deterioro. Un activo financiero o un grupo de activos financieros está deteriorado, y se incurre en una pérdida por deterioro del valor, siempre y cuando exista evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y ese evento (o eventos) causante(s) de la pérdida tenga(n) un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de activos financieros, que pueda ser estimado con fiabilidad.

Los criterios que la Sociedad utiliza para determinar si existe evidencia objetiva de una pérdida por deterioro incluyen:

a) dificultades financieras significativas del deudor;
b) incumplimiento de las cláusulas contractuales tales como retrasos en el pago de intereses o capital;
c) y probabilidad de que el deudor entre en situación concursal u otra situación de reorganización financiera.

El importe de la pérdida por deterioro se mide como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados (sin tener en cuenta las pérdidas de crédito futuras en las que no se haya incurrido) descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El importe en libros del activo se reduce y el importe de la pérdida por deterioro se reconoce en el estado de resultados integrales. Si el activo financiero tiene una tasa de interés variable, la tasa de descuento para calcular la pérdida por deterioro es la tasa de interés efectiva actual de acuerdo con el contrato. Como medida práctica, la Sociedad puede calcular el deterioro del valor en base al valor razonable del activo financiero utilizando un precio observable de mercado.

Si en ejercicios posteriores el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución puede ser objetivamente relacionada con un evento posterior al reconocimiento del deterioro (tal como una mejora en la calificación crediticia del deudor), la reversión de la pérdida por deterioro registrada previamente es reconocida en el estado de resultados integrales.

4.6.4 Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y el valor neto se informa en el estado de situación financiera cuando existe un derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos y existe una intención de pagar en forma neta, o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.7 Inventarios

Los materiales y repuestos son valuados al monto que resulte ser menor entre el costo de adquisición y el valor neto de realización.

Dado que los materiales y repuestos de la Sociedad no son bienes destinados a la venta, se considera su valuación a partir del precio de compra, los aranceles de importación (en caso de corresponder), y otros impuestos (que no sean recuperables posteriormente por autoridades fiscales), los transportes, el almacenamiento y otros costos directamente atribuibles a la adquisición de esos activos.

El costo se determina a partir del método del costo promedio ponderado.

La Sociedad clasificó a los materiales y repuestos en corrientes y no corrientes dependiendo del destino final de los mismos y del plazo en que se espera que sean utilizados, pudiendo ser utilizados para mantenimiento o mejoras sobre bienes existentes. La porción no corriente de los materiales y repuestos se expone en el rubro "Propiedades, planta y equipo".

La valuación de los inventarios en su conjunto no supera su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

4.8 Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas son importes debidos por clientes por las ventas de energía, efectuadas por la Sociedad en el curso normal del negocio. Si se espera que el cobro de los créditos sea en un año o en un período de tiempo menor, los mismos son clasificados como activo corriente. En caso contrario, son clasificados como activo no corriente.

Los créditos por ventas y otros créditos son reconocidos a su valor razonable y posteriormente medidos a costo amortizado, usando el método de la tasa de interés efectiva, y cuando fuere significativo, ajustado al valor temporal de la moneda, asimismo en virtud de lo dicho por las acreencias con el MEM documentadas por CAMMESA bajo la forma de LVFVD, las cuales han sido registradas en base a la mejor estimación posible del crédito a recuperar.

La Sociedad registra provisiones por incobrabilidad cuando existe una evidencia objetiva de que la Sociedad no será capaz de cobrar todos los montos adeudados en su favor de acuerdo a los términos originales de los créditos, en base a un análisis del comportamiento histórico de las cuentas a cobrar lo que permite estimar la recuperabilidad de la cartera de créditos.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
12 de mayo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.9 Anticipo a proveedores

La Sociedad ha adoptado como política contable exponer los anticipos a proveedores en otros créditos corrientes, hasta tanto los bienes sean recibidos. Los anticipos a proveedores que hayan sido realizados en moneda extranjera son registrados bajo el modelo de costo, no estando sujetos a revaluación o reconocimiento de los efectos del tipo de cambio.

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad tiene un saldo en anticipo a proveedores de $139.142.724.

4.10 Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluye el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades bancarias y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos estando sujetas a un riesgo poco significativo de cambio de valor. En caso de existir, los adelantos en cuenta corriente se exponen dentro del efectivo y equivalentes de efectivo, a los efectos del estado de flujos de efectivo, por ser parte integrante de la gestión de efectivo de la Sociedad.

4.11 Deudas comerciales y otras deudas

Las deudas comerciales son obligaciones de pago por bienes o servicios que se han adquirido a los proveedores en el curso ordinario de los negocios. Las deudas comerciales se clasifican como pasivo corriente si los pagos tienen vencimiento a un año o en un período de tiempo menor. En caso contrario, son clasificados como pasivo no corriente.

Las deudas comerciales y otras deudas se reconocen inicialmente a valor razonable y con posterioridad se miden a costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

4.12 Préstamos

Los préstamos se reconocen inicialmente a valor razonable, menos los costos directos de transacción incurridos. Con posterioridad, se miden a costo amortizado y cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costos directos de transacción) y el importe a pagar al vencimiento se reconoce en resultados durante el plazo de los préstamos utilizando el método de la tasa de interés efectiva. La Sociedad analiza sus renegociaciones de préstamos a efectos de determinar si dado los cambios cuantitativos y cualitativos de sus condiciones, las mismas deben tratarse como una modificación o una cancelación.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.13 Costos por préstamos

Los costos por préstamos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos aptos, que son aquellos que requieren de un período sustancial antes de estar listos para el uso al que están destinados o para la venta, son capitalizados como parte del costo de dichos activos hasta que los mismos estén aptos para su uso o venta.

Los demás costos por préstamos son reconocidos como gastos en el período en que se incurren.

4.14 Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

a) Impuesto a las ganancias corriente y diferido

El cargo por impuesto a las ganancias del ejercicio comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto a las ganancias es reconocido en resultados.

El gasto por impuesto a las ganancias corriente es calculado en base a las leyes impositivas aprobadas o próximas a aprobarse a la fecha de cierre. La Gerencia evalúa periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones impositivas respecto a situaciones en las que la regulación fiscal aplicable esté sujeta a interpretación y, en caso necesario, establece provisiones en función del importe que estima se deberá pagar a las autoridades fiscales.

El impuesto diferido es reconocido, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus importes en libros en el estado de situación financiera. Sin embargo, no se reconoce pasivo por impuesto diferido si dicha diferencia surge por el reconocimiento inicial de una llave de negocio, o por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y en el momento en que fue realizada no afectó a la ganancia contable ni a la fiscal.

Los activos por impuesto diferido se reconocen sólo en la medida en que sea probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras contra las que se puedan compensar las diferencias temporarias.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan si la Sociedad tiene el derecho reconocido legalmente de compensar los importes reconocidos y si los activos y pasivos por impuesto diferido se derivan del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal, que recaen sobre la misma entidad fiscal o sobre diferentes entidades fiscales que pretenden liquidar los activos y pasivos impositivos por su importe neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente y diferido no han sido descontados, expresándose a su valor nominal.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando B. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.14 Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta (Cont.)

b) Impuesto a la ganancia mínima presunta

La Sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias: la obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincide con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que pudiere producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

La Sociedad ha reconocido el impuesto a la ganancia mínima presunta devengado en el ejercicio y pagado en ejercicios anteriores como un crédito, considerando que el mismo será compensado con utilidades impositivas futuras.

Los activos y pasivos por impuesto a la ganancia mínima presunta no han sido descontados, expresándose a su valor nominal.

4.15 Provisiones

Las provisiones se contabilizan cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de hechos pasados; es probable que se requiera una salida de recursos para cancelar dicha obligación; y el monto de la obligación puede estimarse de manera confiable.

El importe reconocido como provisiones fue la mejor estimación de desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del período sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos e incertidumbres correspondientes y la opinión de los asesores legales de la Sociedad. Cuando se mide una previsión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe registrado representa el valor actual de dicho flujo de efectivo.

4.16 Saldos con partes relacionadas

Los créditos y deudas con partes relacionadas han sido valuadas de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas.

4.17 Arrendamientos

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte significativa de los riesgos y ventajas derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de resultados sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Kosón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.17 Arrendamientos (Cont.)

La sociedad arrienda determinados elementos de propiedades, planta y equipo. Los arrendamientos en los que la sociedad mantiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de la propiedad se clasifican como arrendamientos financieros. Los arrendamientos financieros se capitalizan, al inicio del arrendamiento, por el menor valor entre el valor razonable del bien arrendado y el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento.

Las obligaciones por arrendamiento, netas de costos financieros, se incluyen en préstamos corrientes y no corrientes, de acuerdo a su vencimiento. La parte correspondiente a los intereses del costo financiero se carga a resultados durante el período del arrendamiento, de forma que se obtenga una tasa de interés periódica constante sobre la deuda pendiente de amortizar en cada período. El bien adquirido mediante arrendamiento financiero se amortiza durante el período más corto entre la vida útil del activo y el período del arrendamiento.

4.18 Cuentas del Patrimonio

La contabilización de los movimientos del mencionado rubro se ha efectuado de acuerdo con las respectivas decisiones de asambleas, normas legales o reglamentarias.

a) Capital social

El capital social representa el capital emitido, el cual está formado por los aportes comprometidos y/o efectuados por los accionistas, representados por acciones, comprendiendo las acciones en circulación a su valor nominal. Estas acciones ordinarias son clasificadas dentro del patrimonio.

b) Reserva Legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550 General de Sociedades, el 5% de la utilidad neta que surja del estado de resultados integrales del ejercicio, los ajustes a ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados no asignados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, deberá destinarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social.

c) Reserva facultativa

Corresponde a la asignación hecha por la Asamblea de Accionistas de la Sociedad, por la cual se destina un monto específico para cubrir necesidades de fondos que requieran los proyectos y las situaciones que pudieran acaecer en relación con la política de la Sociedad.

Dr. Marcelo T. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.18 Cuentas del Patrimonio (Cont.)

d) Resultados no asignados

Los resultados no asignados comprenden las ganancias o pérdidas acumuladas sin asignación específica, que siendo positivas pueden ser distribuibles mediante la decisión de la asamblea de accionistas, en tanto no estén sujetas a restricciones legales. Estos resultados comprenden el resultado de ejercicios anteriores que no fueron distribuidos y los ajustes de ejercicios anteriores por aplicación de las normas contables. En caso de que existan resultados no asignados negativos a ser absorbidos al cierre del ejercicio a considerar por la Asamblea de Accionistas, deberá respetarse el siguiente orden de afectación de saldos:

(i) Ganancias reservadas
- Reservas voluntarias
- Reservas estatutarias
- Reserva legal

(ii) Contribuciones de capital

(iii) Primas de emisión

(iv) Otros instrumentos de patrimonio (cuando fuere legal y societariamente factible)

(v) Ajuste de capital

e) Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad es reconocida como un pasivo en los estados financieros en el ejercicio en el cual los dividendos son aprobados por la asamblea de accionistas.

f) Reserva especial

Corresponde a la diferencia positiva resultante entre el saldo inicial de los resultados no asignados expuesto en los estados financieros del primer cierre de ejercicio de aplicación de las NIIF en GISA, sociedad absorbida por la fusión y el saldo final de los resultados no asignados al cierre del último ejercicio bajo vigencia de las normas contables anteriores.

Dicha reserva no podrá desafectarse para ejecutar distribuciones en efectivo o en especie entre los accionistas o propietarios de la entidad y sólo podrá ser desafectada para su capitalización o para absorber eventuales saldos negativos de la cuenta "Resultados no asignados", decisión que deberá ser tomada por la Asamblea de accionistas que considere los estados financieros al cierre del presente ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lemer
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

5.1 Factores de riesgos financieros

La gestión del riesgo financiero se enmarca dentro de las políticas globales de la Sociedad las cuales se centran en la incertidumbre de los mercados financieros y tratan de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera. Los riesgos financieros son los riesgos derivados de los instrumentos financieros a los cuales la Sociedad está expuesta durante o al cierre de cada ejercicio. Los riesgos financieros comprenden el riesgo de mercado (incluyendo el riesgo de tipo de cambio, de precio y de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. Al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad ha utilizado instrumentos derivados para cubrir riesgos financieros, específicamente de exposición al riesgo tipo de cambio.

La gestión del riesgo financiero está controlada por la Dirección de Finanzas de la Sociedad, la cual identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros. Las políticas y sistemas de gestión del riesgo financiero son revisadas regularmente para reflejar los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la Sociedad.

Esta sección incluye una descripción de los principales riesgos financieros o incertidumbres que podrían tener un efecto material adverso en la estrategia, desempeño, resultados de las operaciones y condición financiera de la Sociedad.

a) Riesgos de mercado

Riesgo de tipo de cambio

Las ventas realizadas bajo las Resoluciones nº1281/06 (Energía Plus), nº220/07, nº SE 21/16 y nº SE 19/17 están denominadas en dólares estadounidenses. Asimismo, la deuda financiera esta principalmente denominada en la misma moneda, lo que implica que el negocio posee una cobertura genuina ante fluctuaciones en el tipo de cambio. No obstante, la Sociedad monitorea constantemente la evolución del tipo de cambio de las principales monedas mundiales para definir estrategias cambiarias.

Basándonos en lo expuesto anteriormente, a fines septiembre de 2017 la Sociedad pactó una cobertura sobre el tipo de cambio de la moneda dólares estadounidenses por USD 8.662.500 obteniendo certidumbre en el aspecto cambiario sobre el pago de intereses del bono internacional realizado el 25 de enero de 2018.

Además, en noviembre de 2017 la Sociedad pactó contratos de cobertura sobre el tipo de cambio de la moneda coronas suecas por SEK 150.745.000 sobre el pago diferido con Siemens Industrial Turbomachinery AB.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

a) Riesgos de mercado (Cont.)

Riesgo de tipo de cambio (Cont.)

La siguiente tabla presenta la exposición de la Sociedad al riesgo de tipo de cambio por los activos y pasivos denominados en una moneda distinta a la moneda funcional de la Sociedad:

Rubros	Clase y monto de moneda extranjera		Cambio Vigente al cierre (1)	Importe contabilizado 31.12.17	Importe contabilizado 31.12.16
				$	
ACTIVO					
ACTIVO CORRIENTE					
Efectivos y equivalentes en efectivo					
Caja	USD	3.529	18,549	65.452	105.226
Bancos	USD	253.592	18,549	4.703.870	2.292.705
Créditos por ventas					
Deudores por ventas - Energía Plus	USD	9.838.317	18,549	182.490.950	104.995.841
Deudores por ventas - Res. 220/07 - Res. 19/17 - Res. 21/17	USD	39.808.931	18,549	738.415.862	57.950.769
Deudores por ventas - Alquiler de tanques	USD	641.404	18,549	11.897.395	10.127.762
Total del activo corriente				**937.573.529**	**175.472.303**
Total del activo				**937.573.529**	**175.472.303**
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Deudas comerciales					
Partes relacionadas	USD	12.156.586	18,599	226.100.347	107.378.222
Proveedores comunes	USD	4.376.510	18,649	81.617.533	83.280.447
Proveedores comunes	SEK	289.707.041	2,280	660.482.514	-
Deudas financieras					
Préstamo del exterior	USD	16.152.698	18,649	301.231.671	186.907.614
Total de pasivo corriente				**1.269.432.065**	**377.566.283**
PASIVO NO CORRIENTE					
Deudas comerciales					
Proveedores comunes	USD	12.000.000	18,649	223.788.000	-
Proveedores comunes	SEK	245.292.500	2,280	559.224.955	250.442.290
Deudas financieras					
Préstamo del exterior	USD	322.968.816	18,649	6.023.045.441	3.290.993.368
Total del pasivo no corriente				**6.806.058.396**	**3.541.435.658**
Total del pasivo				**8.075.490.461**	**3.919.001.941**

(1) Tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio según Banco Nación. En el caso de los saldos con partes relacionadas se utiliza un tipo de cambio promedio.

La Sociedad estima que, con todas las otras variables mantenidas constantes, una devaluación del 1% de cada moneda extranjera respecto del peso argentino generaría la siguiente baja en el resultado del ejercicio:

	Pesos argentinos	
Moneda	**31.12.17**	**31.12.16**
Dólares estadounidenses	(59.182.095)	(34.930.873)
Coronas suecas	(12.197.075)	(2.504.423)
Variación del resultado del ejercicio	**(71.379.169)**	**(37.435.296)**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Lisón
Presidente

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

a) Riesgos de mercado (Cont.)

Riesgo de precio

Los ingresos de la Sociedad dependen, en una parte menor, de las ventas realizadas bajo la Resolución 19/17, la cual reemplaza la Resolución SE 22/16. Esta resolución adapta los criterios de remuneración a condiciones económicamente razonables, previsibles y eficientes, mediante compromisos de mediano plazo. Si se derogara o se modificaran sustancialmente los términos de la Resolución, la Sociedad podría ver afectados sus ingresos resultando ello en un leve impacto adverso a los negocios, la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

Si por alguna razón ajena a la Sociedad, la misma dejase de ser exigible para participar del Plan de Energía Plus (Resolución SE 1281/06), Resolución 220/07 y/o la Resolución SE 21/16, o si tales resoluciones se derogaran o se modificaran sustancialmente de modo que, la Sociedad se viera obligada a vender toda su generación de electricidad en el Mercado Spot o se limitase el precio de venta, los resultados de Generación Mediterránea S.A. podrían verse afectados de manera negativa.

Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés para la Sociedad surge de su endeudamiento a tasa variable. El endeudamiento a tasa variable expone a la Sociedad al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo. Al 31 de diciembre de 2017, una parte menor de sus préstamos vigentes se encontraban emitidos a tasa de interés variable, principalmente basados en tasa Badlar (más un margen aplicable).

La Sociedad analiza su exposición al riesgo de tasa de interés de manera dinámica. Se simulan varias situaciones hipotéticas tomando en cuenta las posiciones respecto de refinanciamientos, renovación de las posiciones existentes, financiamiento alternativo y cobertura. Sobre la base de estos escenarios, la Sociedad calcula el impacto sobre la ganancia o pérdida de una variación definida en las tasas de interés. Estas simulaciones sólo se realizan en el caso de obligaciones que representen las principales posiciones que generan intereses.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

a) Riesgos de mercado (Cont.)

La siguiente tabla presenta la apertura de los préstamos de la Sociedad por tasa de interés:

	31.12.17	31.12.16
Tasa fija		
Menos de 1 año	291.902.551	93.455.683
Entre 1 y 2 años	21.239.203	-
Entre 2 y 3 años	1.061.808.268	604.897.002
Más de 3 años	4.902.105.364	2.686.096.366
	6.277.055.386	**3.384.449.051**
Tasa variable		
Menos de 1 año	408.086.174	191.412.584
Entre 1 y 2 años	241.534.029	153.587.756
Entre 2 y 3 años	8.104.094	13.455.141
Más de 3 años	329.904.654	141.036
	987.628.951	**358.596.517**
	7.264.684.337	**3.743.045.568**

Sobre la base de las simulaciones efectuadas, con todas las otras variables mantenidas constantes, un aumento del 1% en las tasas de interés variables generaría la siguiente (disminución) / incremento de la ganancia del ejercicio:

	31.12.17	31.12.16
Tasa variable	9.876.290	3.585.965
Disminución de la ganancia del ejercicio	**9.876.290**	**3.585.965**

b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge del efectivo y equivalentes de efectivo, depósitos en bancos e instituciones financieras, así como de la exposición al crédito con los clientes, que incluye a los saldos pendientes de las cuentas por cobrar y a las transacciones comprometidas.

Respecto al análisis comercial realizado a los clientes privados, nuestra área de análisis crediticio evalúa a los clientes privados sus respectivas capacidades de pago, tomando en consideración sus estados financieros, posiciones financieras, informes de mercado, comportamiento histórico con la Sociedad y otros factores de solvencia financiera. Ponderando los indicadores recientemente descriptos se establecen límites crediticios, los cuales son regularmente monitoreados por el área pertinente.

Los generadores de energía eléctrica, tanto aquellos con ventas al mercado Spot, Resolución 19/17, la cual reemplaza la Resolución SE 22/16, como aquellos con contratos bajo las Resoluciones n° 220/07 y SE n° 21/16, perciben a través de CAMMESA los pagos correspondientes a la puesta a disposición de la potencia y energía suministrada al sistema.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

b) Riesgos de crédito (Cont.)

Cabe destacar que CAMMESA viene cumpliendo sus obligaciones de pago de manera satisfactorio, abonando sus consumos los correspondientes días de vencimiento, pactados en los respectivos contratos.

c) Riesgo de liquidez

La Gerencia de la Sociedad supervisa las proyecciones actualizadas sobre los requisitos de liquidez de la Sociedad para asegurar que a todo momento haya suficiente efectivo para cubrir las necesidades operacionales manteniendo un nivel adecuado de líneas de crédito disponibles. De este modo, se busca que la Sociedad cumpla con los compromisos asumidos bajo su endeudamiento financiero sobre cualquier línea de crédito. Dichas proyecciones toman en consideración los planes de financiamiento de deuda de la Sociedad, el cumplimiento de requisitos regulatorios externos y de requerimientos legales.

Los excedentes de efectivo temporario son administrados con un criterio de prudencia hasta el momento en que son aplicados al pago de los servicios de deuda e inversión en los proyectos de ampliación actualmente en ejecución. La compañía ha trabajado en la estructura de financiamiento de mediano y largo plazo, contando adicionalmente con líneas de crédito y préstamos disponibles que le permiten garantizar el cumplimiento de sus compromisos.

En la tabla que se muestra a continuación se incluye un análisis de los pasivos financieros de la Sociedad agrupados según fechas de vencimiento considerando el período restante desde la fecha del estado de situación financiera correspondiente hasta su fecha de vencimiento contractual. Las cantidades que se muestran en la tabla son los flujos de efectivo contractuales sin descontar.

Al 31 de diciembre de 2017	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Entre 1 año y 2 años	Más de 2 años	Total
Deudas comerciales y otras deudas	1.189.571.302	324.820.626	576.339.955	242.763.000	2.333.494.883
Préstamos	366.949.229	634.386.818	458.574.514	6.613.315.687	8.073.226.248
Total	**1.556.520.531**	**959.207.444**	**1.034.914.469**	**6.856.078.687**	**10.406.721.131**

Al 31 de diciembre de 2016	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Entre 1 año y 2 años	Más de 2 años	Total
Deudas comerciales y otras deudas	186.909.151	10.543.653	158.169.060	92.273.230	447.895.094
Préstamos	243.230.642	423.136.742	508.034.953	4.539.260.894	5.713.663.231
Total	**430.139.793**	**433.680.395**	**666.204.013**	**4.631.534.124**	**6.161.558.325**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo F. Lemer
por Comisión Fiscalizadora

Armando K. Losón
Presidente

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.2 Administración del riesgo de capital

Los objetivos de la Sociedad al administrar el capital son garantizar la correcta operación de la Sociedad, propiciar su crecimiento, cumplir con los compromisos financieros asumidos y generar retornos a sus accionistas manteniendo una estructura de capital óptima.

Consistente con la industria, la Sociedad monitorea su capital sobre la base del ratio de "Deuda Consolidada sobre EBITDA Ajustado". Este ratio se calcula dividiendo los préstamos netos por el EBITDA. Los préstamos netos corresponden al total de préstamos (incluyendo los préstamos corrientes y no corrientes) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El 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).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, la Sociedad ha tomado endeudamiento a largo plazo, principalmente a través de la reapertura del bono internacional. Esta emisión ha permitido mejorar el perfil de la deuda, extendiendo plazo de vencimiento y bajando el costo financiero, ya que se aplicación fue íntegramente a precancelar financiamiento existente. Los ratios de deuda consolidada sobre EBITDA ajustado al 31 de diciembre de 2017 y 2016 fueron los siguientes:

	31.12.17	31.12.16
Total préstamos	7.264.684.337	3.743.045.568
Menos: efectivo y equivalentes de efectivo	(84.615.576)	(444.954.591)
Deuda neta	7.180.068.761	3.298.090.977
EBITDA	1.312.469.531	579.672.786
Deuda neta / EBITDA	**5,471**	**5,690**

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS

La preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones acerca del futuro, aplique juicios críticos y establezca premisas que afecten a la aplicación de las políticas contables y los montos de activos y pasivos, e ingresos y egresos informados.

Estas estimaciones y juicios son evaluados continuamente y están basados en experiencias pasadas y otros factores que son razonables bajo las circunstancias existentes. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros. Las estimaciones que tienen un riesgo significativo de causar ajustes al importe de los activos y pasivos durante el siguiente ejercicio se detallan a continuación:

a) Deterioro del valor de los activos

Los activos de larga duración son revisados por deterioro al nivel más bajo para el que haya flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo o UGE).

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS (Cont.)

a) Deterioro del valor de los activos (Cont.)

Las plantas de producción de energía eléctrica de la Sociedad constituyen una unidad generadora de efectivo, ya que representa el nivel más bajo de desagregación de activos que genera flujos de efectivo independiente.

Los activos sujetos a depreciación se revisan por deterioro cuando eventos o circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable.

Al evaluar si existe algún indicio de que una unidad generadora de efectivo podría verse afectada, se analizan fuentes externas e internas de información. Se consideran hechos y circunstancias específicas, que por lo general incluyen la tasa de descuento utilizada en las proyecciones de flujos de fondos de cada una de las UGE y la condición del negocio en términos de factores de mercado y económicos, tales como el costo de las materias primas, el marco regulatorio de la industria energética, las inversiones en capital proyectadas y la evolución de la demanda energética.

Una pérdida por deterioro es reconocida cuando el valor contable del activo excede a su valor recuperable. El valor recuperable es el mayor entre el valor en uso del activo y el valor razonable menos los costos de venta. Cualquier pérdida por deterioro se distribuirá (para reducir el importe en libros de los activos de la UGE) en el siguiente orden:

- en primer lugar, para reducir el importe en libros del valor llave asignado a la unidad generadora de efectivo, y

- luego, a los demás activos de la unidad (o grupo de unidades), prorrateados en función del importe en libros de cada activo en la unidad (grupo de unidades), teniendo en cuenta no reducir el importe en libros del activo por debajo del mayor entre su valor razonable menos los costos de venta, su valor en uso o cero.

- el importe de la pérdida por deterioro del valor que no pueda ser distribuida al activo en cuestión, se repartirá proporcionalmente entre los demás activos que componen la UGE.

Al momento de la estimación de los flujos de efectivo futuros, se requiere juicio por parte de la Gerencia. Los flujos de efectivo reales y los valores pueden variar significativamente de los flujos de efectivo futuros previstos y los valores relacionados obtenidos mediante técnicas de descuento.

Con relación al tratamiento que se realiza en la sociedad por el mantenimiento de los turbos generadores (Ver nota 1).

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Lopez
Presidente

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS (Cont.)

b) Impuesto a las ganancias corriente y diferido / Impuesto a la ganancia mínima presunta

La Sociedad registra los impuestos a las ganancias empleando el método del impuesto diferido. En consecuencia, los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen según las consecuencias impositivas futuras atribuibles a las diferencias entre los valores de libros de los activos y pasivos existentes y sus respectivas bases imponibles. Los activos y pasivos por impuesto diferido se valúan usando las alícuotas impositivas sancionadas que teóricamente se deberán aplicar sobre el ingreso imponible en los ejercicios en los que se espera cancelar dichas diferencias temporarias. Se requiere un grado importante de juicio para determinar la provisión para el impuesto a las ganancias dado que la Gerencia tiene que evaluar periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones impositivas respecto a situaciones en las que la regulación fiscal aplicable esté sujeta a interpretación y, en caso necesario, establecer provisiones en función del importe que estima se deberá pagar a las autoridades fiscales. Cuando el resultado fiscal final de estos asuntos sea diferente de los importes que se reconocieron inicialmente, tales diferencias tendrán efecto sobre el impuesto a las ganancias y los impuestos diferidos en el ejercicio en que se realice tal determinación.

Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la última determinación de impuestos es incierta. La Sociedad reconoce pasivos impositivos de manera anticipada basados en estimaciones acerca de si se deberán pagar impuestos adicionales en el futuro. Cuando el resultado final impositivo de estas cuestiones difiera de los montos reconocidos inicialmente, dichas diferencias tendrán un impacto en los activos y pasivos por impuesto a las ganancias corriente y diferido en el período en que dicha determinación fue realizada.

El activo por impuesto diferido se revisa en cada fecha de reporte y se reduce en función de la probabilidad de que la base imponible suficiente esté disponible para permitir que estos activos sean recuperados total o parcialmente. Los activos y pasivos diferidos no son descontados. Al evaluar la realización de los activos por impuestos diferidos, la Gerencia considera que es probable que alguno o todos los activos por impuesto diferido no se realicen.

La realización de activos por impuesto diferido depende de la generación de ganancias imponibles futuras en los períodos en los cuales estas diferencias temporarias sean deducibles. La Gerencia considera la reversión programada de los pasivos por impuesto diferido, las ganancias imponibles futuras proyectadas y las estrategias de planificación impositivas para realizar esta evaluación.

c) Provisiones

Se ha constituido para cubrir eventuales situaciones contingentes relacionadas con el giro de sus negocios y otros riesgos diversos que podrían originar obligaciones para la Sociedad. En la estimación de sus montos y probabilidad de concreción se ha considerado la opinión de los asesores legales de la Sociedad.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, la Gerencia de la Sociedad entiende que no existen elementos que permitan determinar que otras contingencias puedan materializarse y generar un impacto negativo en los presentes estados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS (Cont.)

d) Provisiones por créditos incobrables

Se constituye en base a un análisis del comportamiento histórico de las cuentas a cobrar lo que permite estimar la recuperabilidad de la cartera de créditos.

La previsión por créditos incobrables fue de $2.655.764 al 31 de diciembre de 2017 y de $2.732.633 al 31 de diciembre de 2016.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Kosón
Presidente

NOTA 7: PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

	Valores de origen						Depreciaciones						Neto resultante al cierre del ejercicio	
Tipo de bien	Al inicio del ejercicio	Incorporación por fusión	Aumentos	Transferencias / Bajas	Revalúo técnico	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Incorporación por fusión	Bajas	Del ejercicio (1)	Revalúo técnico	Acumuladas al cierre del ejercicio	Al 31.12.17	Al 31.12.16
Terrenos	184.769.155	341.200	7.915.899	(7.549.077)	32.752.522	218.229.699	-	-	-	-	-	-	218.229.699	184.769.155
Edificios	92.314.799	16.439.100	413.235	791.025.983	(392.351.436)	507.841.701	-	-	-	7.943.016	(7.943.016)	-	507.841.701	92.314.799
Instalaciones	238.766.199	49.460.000	263.349	769.476.812	50.252.042	1.108.218.402	-	-	-	35.144.167	(35.144.167)	-	1.108.218.402	238.766.199
Maquinarias	2.947.847.599	642.121.700	107.458.931	4.695.600.038	175.802.811	8.568.231.099	-	-	-	222.770.657	(222.770.657)	-	8.568.231.099	2.947.847.599
Obras en curso-Ampliación planta	987.294.546	-	5.599.362.641	(6.255.413.346)	-	331.243.841	-	-	-	-	-	-	331.243.841	987.294.546
Equipos de computación y oficina	7.473.494	202.354	3.218.063	-	-	10.893.911	3.754.470	18.453	-	2.113.021	-	5.885.944	5.007.967	3.719.024
Rodados	6.512.931	-	2.076.550	-	-	8.589.481	1.403.710	-	-	1.438.671	-	2.842.381	5.747.100	5.109.222
Repuestos y materiales	32.000.000	-	-	(8.935.445)	-	23.064.555	-	-	-	-	-	-	23.064.555	32.000.000
Total al 31.12.2017	**4.496.978.723**	**708.564.354**	**5.720.708.688**	**(16.395.015)**	**(133.544.061)**	**10.776.312.689**	**5.158.180**	**18.453**	**-**	**269.409.532**	**(265.857.840)**	**8.728.325**	**10.767.584.364**	**-**
Total al 31.12.2016	**1.298.996.997**	**1.069.605.208**	**1.606.372.161**	**-**	**612.004.358**	**4.496.978.724**	**2.816.102**	**731.624**	**-**	**115.459.849**	**(113.849.395)**	**5.158.180**	**-**	**4.491.820.544**
Total al 31.12.2015	**907.605.470**	**-**	**18.756.946**	**(861.937)**	**283.496.518**	**1.208.996.997**	**24.354.335**	**-**	**(207.841)**	**45.951.039**	**(67.281.431)**	**2.816.102**	**1.206.180.895**	**-**

(1) Los cargos por depreciación del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 y 2016 se imputaron al costo de venta, incluyendo $154.551.168 y $69.914.512, respectivamente, por mayor valor de revalúo técnico.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo Pelaimer
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 8: INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2017	Activos/ Pasivos financieros a costo amortizado	A valor razonable con cambios en resultados	Activos/ Pasivos no financieros	Total
Activos				
Créditos por ventas, otros créditos e inversiones	1.283.263.104	17.980.211	805.235.130	2.106.478.445
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	9.631.484	-	9.631.484
Efectivo y equivalentes de efectivo	41.896.493	42.719.083	-	84.615.576
Activos no financieros	-	-	10.817.778.591	10.817.778.591
Total	**1.325.159.597**	**70.330.778**	**11.623.013.721**	**13.018.504.096**
Pasivos				
Deudas comerciales y otras deudas	2.282.284.883	-	-	2.282.284.883
Préstamos (excluyendo arrendamientos financieros)	7.197.897.598	-	-	7.197.897.598
Arrendamientos financieros	66.786.739	-	-	66.786.739
Pasivos no financieros	-	-	831.424.210	831.424.210
Total	**9.546.969.220**	**-**	**831.424.210**	**10.378.393.430**

Al 31 de diciembre de 2016	Activos/ Pasivos financieros a costo amortizado	A valor razonable con cambios en resultados	Activos/ Pasivos no financieros	Total
Activos				
Créditos por ventas y otros créditos	657.410.861	129.861	1.099.085.757	1.756.626.479
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	136.206.567	-	136.206.567
Efectivo y equivalentes de efectivo	84.736.840	360.217.751	-	444.954.591
Activos no financieros	-	-	4.519.456.926	4.519.456.926
Total	**742.147.701**	**496.554.179**	**5.618.542.683**	**6.857.244.563**
Pasivos				
Deudas comerciales y otras deudas	450.647.987	-	-	450.647.987
Instrumentos financieros derivados	-	2.175.000	-	2.175.000
Préstamos (excluyendo arrendamientos financieros)	3.718.760.935	-	-	3.718.760.935
Arrendamientos financieros	24.284.633	-	-	24.284.633
Pasivos no financieros	-	-	891.253.263	891.253.263
Total	**4.193.693.555**	**2.175.000**	**891.253.263**	**5.087.121.818**

Las categorías de instrumentos financieros fueron determinadas en base a la NIIF 9.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 8: INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Cont.)

A continuación, se presentan los ingresos, gastos, ganancias y pérdidas que surgen de cada una de las categorías de instrumentos financieros:

Al 31 de diciembre de 2017	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Pasivos financieros a costo amortizado	Total
Intereses ganados	60.903.425	-	-	60.903.425
Intereses perdidos	-	-	(350.018.807)	(350.018.807)
Diferencia de cambio, neta	320.461.756	-	(624.146.432)	(303.684.676)
Otros costos financieros	-	61.186.024	(109.506.577)	(48.320.553)
Total	**381.365.181**	**61.186.024**	**(1.083.671.816)**	**(641.120.611)**

Al 31 de diciembre de 2016	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Pasivos financieros a costo amortizado	Total
Intereses ganados	32.243.896	-	-	32.243.896
Intereses perdidos	-	-	(197.533.710)	(197.533.710)
Diferencia de cambio, neta	24.547.156	-	(146.527.708)	(121.980.552)
Otros costos financieros	-	77.700.793	(68.487.984)	9.212.809
Total	**56.791.052**	**77.700.793**	**(412.549.402)**	**(278.057.557)**

Estimación del valor razonable

La Sociedad clasifica las mediciones a valor razonable de los instrumentos financieros utilizando una jerarquía de valor razonable, la cual refleja la relevancia de las variables utilizadas para llevar a cabo dichas mediciones. La jerarquía de valor razonable tiene los siguientes niveles:

- Nivel 1: precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos distintos a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, que se deriven de precios).
- Nivel 3: datos sobre el activo o el pasivo que no están basados en datos observables en el mercado (es decir, información no observable).

El siguiente cuadro presenta los activos y pasivos financieros de la Sociedad medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 8: INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2017	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos				
Inversión en sociedades				
Acciones	-	-	129.861	129.861
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados				
Créditos por ventas, otros créditos e inversiones	17.980.211	-	-	17.980.211
Instrumentos financieros derivados	8.124.134	-	-	8.124.134
Fondos comunes de inversión	1.507.350	-	-	1.507.350
Efectivo y equivalentes de efectivo				
Fondos comunes de inversión	42.719.083	-	-	42.719.083
Propiedades, planta y equipo	-	-	10.402.520.901	10.402.520.901
Total	**70.330.778**	-	**10.402.650.762**	**10.472.981.540**

Al 31 de diciembre de 2016	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos				
Inversión en sociedades				
Acciones	-	-	129.861	129.861
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados				
Fondos comunes de inversión	136.206.567	-	-	136.206.567
Efectivo y equivalentes de efectivo				
Fondos comunes de inversión	360.217.751	-	-	360.217.751
Propiedades, planta y equipo	-	-	3.463.697.752	3.463.697.752
Pasivos				
Instrumentos financieros derivados				
Derivados	(2.175.000)	-	-	(2.175.000)
Total	**494.249.318**	-	**3.463.827.613**	**3.958.076.931**

El valor de los instrumentos financieros negociados en mercados activos se basa en los precios de cotización de los mercados a la fecha del estado de situación financiera. Un mercado se entiende como activo si los precios de cotización están regularmente disponibles a través de una bolsa, intermediario financiero, institución sectorial, u organismo regulador, y esos precios reflejan transacciones actuales y regulares de mercado entre partes que actúan en condiciones de independencia mutua. El precio de cotización de mercado usado para los activos financieros mantenidos por la Sociedad es el precio de oferta actual. Estos instrumentos se incluyen en el nivel 1.

El valor razonable de instrumentos financieros que no se negocian en mercados activos se determina usando técnicas de valuación. Estas técnicas de valuación maximizan el uso de información observable de mercado en los casos en que esté disponible y confía lo menos posible en estimaciones específicas de la Sociedad. Si todas las variables significativas para establecer el valor razonable de un instrumento financiero son observables, el instrumento se incluye en el nivel 2. No existen instrumentos financieros que deban incluirse en el nivel 2. Si una o más variables utilizadas para establecer el valor razonable no son observables en el mercado, el instrumento financiero se incluye en el nivel 3. Estos instrumentos se incluyen en el nivel 3. Este es el caso de la revaluación de ciertas categorías de propiedad, planta y equipos.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 8: INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Cont.)

Las técnicas de valuación específicas utilizadas para determinar el valor razonable de propiedad, planta y equipos incluyen:

a) Para la determinación de los valores razonables de los inmuebles y terrenos se utilizaron cotizaciones de mercado solicitadas a valuadores expertos externos. Los valores obtenidos, en el caso de los inmuebles, contemplan el estado actual de conservación de los bienes.

b) Para la determinación de los valores razonables de las instalaciones y maquinarias, se ha contratado a un revaluador externo quién ha utilizado el método de costo de reposición, determinando los componentes que forman las plantas y obteniendo los valores a nuevos proveedores reconocidos en la industria; adicionando los costos de fletes, seguros, montaje y otros gastos generales. Se computaron las depreciaciones que correspondan según vida útil consumida de los bienes, para el caso de las instalaciones el coeficiente de depreciación fue de 72% y 47% al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente y para las maquinarias fue 74% y 60% al 31 de diciembre de 2017 y 2016.
Dicho método de valuación se clasifica según la NIIF 13 como jerarquía del valor razonable Nivel 3.

La determinación del valor razonable de la propiedad, planta y equipo se ve significativamente afectado por la cotización del dólar. Esta situación, las discusiones de los procesos de valoración y los resultados son discutidos y aprobados por el Directorio de las Sociedades al menos una vez por año.

NOTA 9: INVENTARIOS

	31.12.17	31.12.16
Insumos y materiales	50.194.227	27.636.382
	50.194.227	**27.636.382**

NOTA 10: CREDITOS POR VENTAS

No Corrientes	Nota	31.12.17	31.12.16
Deudores por ventas		1.698.757	864.183
Resolución SEN° 95/13	34	-	8.291.195
Resolución SEN° 529/14	34	-	48.728.461
		1.698.757	**57.883.839**
Corrientes			
Deudores por ventas		536.548.904	240.945.298
Acreencias netas CAMMESA	34	77.028.796	-
Energía vendida a facturar		428.499.620	213.643.533
Saldos con sociedades relacionadas	29	2.773.281	4.588.281
Previsión deudores incobrables	21	(2.655.764)	(2.732.633)
		1.042.194.837	**456.444.479**

El importe en libros de los créditos por ventas corrientes se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Fritzerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 10: CREDITOS POR VENTAS (Cont.)

Los créditos por ventas a largo plazo son medidos a su valor presente utilizando una tasa de mercado. El importe así obtenido no difiere de su valor razonable.

Los movimientos de la provisión para créditos por ventas son los siguientes:

	31.12.17	31.12.16
Saldo al inicio del ejercicio	2.732.633	744.909
Provisión por deterioro del valor	-	1.987.724
Reversión de importes no utilizados	(76.869)	-
Saldo al cierre del ejercicio	**2.655.764**	**2.732.633**

La máxima exposición al riesgo de crédito a la fecha del estado de situación financiera es el importe en libros de cada clase de créditos por ventas y otros créditos. La Sociedad no mantiene ninguna garantía como seguro de cobro.

NOTA 11: OTROS CREDITOS

No Corrientes	Nota	31.12.17	31.12.16
Crédito por impuesto a la Ganancia Mínima Presunta		64.889.055	34.486.530
Préstamos Directores	29	-	15.112.286
		64.889.055	**49.598.816**
Corrientes			
Saldo con sociedades relacionadas	29	225.726.120	143.082.543
Préstamos Directores	29	13.643.390	-
Retenciones y saldo a favor impuesto a los Ingresos Brutos		29.442.312	7.010.469
Retenciones Seguridad Social		6.739.460	685.405
Impuesto al Valor Agregado		552.146.690	163.820.964
Seguros a devengar		921.100	1.086.929
Anticipo a proveedores		139.142.724	868.976.879
Depósitos en garantía e intrumentos financieros derivados		17.850.350	-
Diversos		11.953.789	7.906.295
		997.565.935	**1.192.569.484**

El importe en libros de los otros créditos corrientes se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo.

Los otros créditos a largo plazo son medidos a su valor presente utilizando una tasa de mercado. El importe así obtenido no difiere significativamente de su valor razonable.

NOTA 12: EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	31.12.17	31.12.16
Caja	416.472	317.866
Bancos en moneda local	36.751.301	63.525.280
Bancos en moneda extranjera	4.703.870	2.292.705
Fondos comunes de inversión	42.719.083	360.217.751
Valores a depositar	24.850	18.600.989
	84.615.576	**444.954.591**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 12: EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (Cont.)

A efectos del estado de flujos de efectivo, el efectivo, equivalentes de efectivo y los descubiertos bancarios incluyen:

	31.12.17	31.12.16
Efectivo y equivalentes de efectivo	84.615.576	444.954.591
Efectivo y equivalentes de efectivo (incluyendo descubiertos bancarios)	**84.615.576**	**444.954.591**

NOTA 13: CAPITAL SOCIAL

El capital social suscripto al 31 de diciembre de 2017 ascendía a $138.172.150.

Por Asamblea General Extraordinaria de fecha 15 de octubre de 2015, en el cual se aprobó la fusión por absorción de GMSA (sociedad absorbente), GISA, GLBSA y GRISA (sociedades absorbidas), se aprobó, como consecuencia de la misma, el aumento del capital social considerando la relación de canje correspondiente, a partir de la fecha efectiva de fusión (1° de enero de 2016), por la suma de $49.454.007, elevando el capital social a la suma de $125.654.080 y delegando en el Directorio, en términos del Artículo 188 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 la fecha de emisión de las acciones mencionadas. En este sentido, con fecha 11 de enero de 2016, el Directorio aprobó la emisión de 49.454.007 acciones ordinarias nominativas no endosables de Valor Nominal $ 1 y con derecho a 1 voto por acción, correspondientes al aumento de capital antes mencionado. Dicho aumento de capital y su consecuente reforma de estatuto social se encuentra actualmente debidamente inscripto en la IGJ.

Asimismo, por Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 18 de octubre de 2016, en la cual se aprobó la fusión por absorción de GMSA (sociedad absorbente) y de GFSA (sociedad absorbida), en el marco de dicho proceso de fusión, se decidió aumentar el capital social de GMSA de $125.654.080 a $138.172.150, mediante la emisión de 12.518.070 nuevas acciones ordinarias nominativas no endosables de GMSA, de valor nominal $1 cada una y con derecho a 1 (un) voto por acción considerando la relación de canje correspondiente, a partir de la fecha efectiva de fusión (1° de enero de 2017), delegando en el Directorio el momento de la emisión de las nuevas acciones. En este sentido, con fecha 10 de enero de 2017, el Directorio aprobó la emisión de 12.518.070 acciones ordinarias nominativas no endosables de Valor Nominal $ 1 y con derecho a 1 voto por acción, correspondientes al aumento de capital antes mencionado. Asimismo, como consecuencia de dicho aumento se decidió aprobar la reforma del artículo 5° del estatuto social. Dicho aumento de capital y la consecuente reforma de estatuto social se encuentran actualmente debidamente inscriptos en la IGJ.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 14: DISTRIBUCION CAPITAL SOCIAL

Dividendos

De acuerdo con la Ley N° 25.063, sancionada en diciembre de 1998, los dividendos que se distribuyan o que la Sociedad reciba de sus subsidiarias, en dinero o en especie, en exceso de las utilidades impositivas acumuladas al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de pago o distribución, estarán sujetos a una retención del 35% en concepto de impuesto a las ganancias, con carácter de pago único y definitivo. Se consideran utilidades impositivas acumuladas a los efectos de este impuesto el saldo de utilidades contables acumuladas al 31 de diciembre de 1997, menos los dividendos pagados más las utilidades impositivas determinadas a partir del 1 de enero de 1998.

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550 General de Sociedades, el 5% de la utilidad neta que surja del estado de resultados integrales del ejercicio, los ajustes a ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados no asignados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, deberá destinarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social. Adicionalmente ver nota 20.

En base a los presentes Estados Financieros la compañía ya se encuentra en condiciones de distribuir dividendos.

NOTA 15: DEUDAS COMERCIALES

No Corrientes	Nota	31.12.17	31.12.16
Proveedores comunes		783.012.955	250.442.290
		783.012.955	**250.442.290**
Corrientes			
Proveedores comunes		921.464.641	78.989.288
Saldos con sociedades relacionadas	29	226.100.347	107.919.863
Proveedores compras no facturadas		198.102.280	10.543.653
		1.345.667.268	**197.452.804**

El importe en libros de las deudas comerciales corrientes se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo.

NOTA 16: OTRAS DEUDAS

Corrientes	Nota	31.12.17	31.12.16
Saldos con sociedades relacionadas	29	584.380	2.752.893
Anticipos de clientes		138.020.424	-
Provisión honorarios directores		14.999.856	-
		153.604.660	**2.752.893**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. León
Presidente

NOTA 17: PRÉSTAMOS

No Corrientes	31.12.17	31.12.16
Bono internacional	4.949.357.665	2.659.743.432
Deuda préstamo del exterior	-	631.249.936
Obligaciones negociables	1.541.315.232	139.283.447
CAMMESA	3.374.659	10.123.978
Otras deudas bancarias	21.202.224	-
Deudas por arrendamiento financiero	49.445.832	17.776.508
	6.564.695.612	**3.458.177.301**
Corrientes		
Bono internacional	222.547.895	89.615.062
Deuda préstamo del exterior	-	3.840.614
Obligaciones negociables	389.016.724	84.703.205
CAMMESA	8.908.160	6.749.323
Otras deudas bancarias	62.175.039	93.451.938
Deudas por arrendamiento financiero	17.340.907	6.508.125
	699.988.725	**284.868.267**

Al 31 de diciembre de 2017, la deuda financiera total es de $7.265 millones. El siguiente cuadro muestra nuestra deuda total a dicha fecha.

	Capital	Saldo al 31 de diciembre de 2017	Tasa de interés	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento
		(Pesos)	(%)			
Títulos de Deuda						
ON Internacional	USD 266.000.000	5.171.905.560	9,625%	USD	27 de julio, 2016	27 de julio, 2023
ON Clase V	$ 1.668.870	1.772.166	BADLAR + 4%	ARS	30 de junio, 2016	30 de junio, 2018
ON Clase VI	USD 34.696.397	645.463.488	8%	USD	16 de febrero, 2017	16 de febrero, 2020
ON Clase VII	$ 553.737.013	582.507.103	BADLAR + 4%	ARS	16 de febrero, 2017	16 de febrero, 2019
ON Clase VIII	$ 312.884.660	311.693.229	BADLAR + 5%	ARS	28 de agosto, 2017	28 de agosto, 2021
ON Clase II (GFSA)	$ 8.200.001	8.238.319	BADLAR + 6,5%	ARS	8 de marzo, 2016	8 de marzo, 2018
ON Clase III (GFSA)	$ 4.154.999	4.348.576	BADLAR + 5,6%	ARS	6 de julio, 2016	6 de julio, 2018
ON Clase I Cocmisión	USD 20.000.000	376.309.075	6,68%	USD	11 de octubre, 2017	11 de octubre, 2020
Subtotal		**7.102.237.516**				
Otras deudas						
CAMMESA		12.282.819				
Préstamo Supervielle	USD 4.480.785	83.377.263	7,25%	USD	20 de octubre, 2017	22 de abril, 2019
Arrendamiento financiero		66.786.739				
Subtotal		**162.446.821**				
Total deuda financiera		**7.264.684.337**				

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 17: PRÉSTAMOS (Cont.)

a) Emisión internacional de obligaciones negociables

Con fecha 7 de julio de 2016 GMSA, GFSA y CTR obtuvieron, mediante Resolución 18.110 de la CNV, la autorización para la co-emisión en el mercado local e internacional, de ON, simples, no convertibles en acciones, garantizadas y no subordinadas. El 27 de julio de 2016 se emitieron ON por un monto de USD 250 millones con vencimiento a 7 años. Las ON están incondicionalmente garantizadas en su totalidad por ASA.

Las ON tienen la calificación B+ (Fitch ratings) / B3 (Moodys).

Esta emisión permite financiar las inversiones en el marco de los planes de expansión de la compañía, 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 totalizando obras para la instalación de 460 MW nominales. Además, permite mejorar el perfil financiero del Grupo permitiendo precancelar préstamos existentes, logrando un plazo de financiamiento acorde a los proyectos a financiar, así como una baja considerable en los costos de financiación que implica una mayor eficiencia financiera y la liberación de garantías.

Con fecha 8 de noviembre de 2017 GMSA y CTR obtuvieron, mediante Resolución RESFC-2017-19033-APN-DIR#CNV de la CNV, la autorización para la reapertura de la ON internacional. El 5 de diciembre de 2017 se emitieron ON por un monto de USD 86 millones, llegando el valor nominal a USD 336 millones. Las ON tienen las mismas condiciones que la emisión original.

ON Internacional:

Capital: Valor nominal: USD 336.000.000; valor asignado a GMSA: USD 266.000.000. (Considerando efecto fusión GFSA).

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.

El saldo de capital por dicha ON Internacional al 31 de diciembre de 2017 asciende a USD 266.000.000.

Con motivo de la emisión internacional de Obligaciones Negociables, la Sociedad ha asumido ciertos compromisos estándares para este tipo de emisiones, cuyas condiciones específicas se encuentran detalladas en el prospecto público correspondiente. A la fecha de los presentes estados financieros, la Sociedad cumple con todos los compromisos asumidos en sus contratos de endeudamiento.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 17: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables

Con el objetivo de mejorar el perfil financiero de la empresa, con fecha 17 de octubre de 2012 GMSA obtuvo, mediante Resolución 16942 de la CNV, la autorización para: (i) el ingreso de GMSA al régimen de oferta pública; y (ii) la creación de un programa global para la emisión de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones), por un valor nominal total en circulación de hasta USD 100.000.000 (dólares estadounidenses cien millones) o su equivalente en otras monedas, en una o más clases o series.

En línea con el párrafo anterior, con fecha 26 de septiembre de 2017 GMSA y CTR obtuvieron, mediante Resolución Nº RESFC-2017-18947-APN-DIR#CNV de la CNV, la autorización para la creación de un programa para la co-emisión en el mercado local de ON, simples (no convertibles en acciones) por un valor nominal total en circulación de hasta USD 100 millones (dólares estadounidenses cien millones) o su equivalente en otras monedas.

Al 31 de diciembre de 2017 existen en circulación ON Clase V, VI, VII y VIII (GMSA), ON Clase II y III (GFSA) y ON Clase I Co-emisión (GMSA – CTR) emitidas por la Sociedad por los montos y condiciones siguientes:

ON Clase V:

Capital: Valor nominal: $ 200.000.000

Intereses: Tasa BADLAR Bancos privados más un margen del 4%

Plazo y forma de cancelación: los intereses de las ON Clase V serán pagados trimestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: 30 de septiembre de 2016, 30 de diciembre de 2016, 30 de marzo de 2017, 30 de junio de 2017, 30 de septiembre de 2017, 30 de diciembre de 2017, 30 de marzo de 2018 y 30 de junio de 2018.

El capital de las ON Clase V será amortizado en 3 cuotas trimestrales, equivalentes las dos primeras al 30% del valor nominal de las ON y la última al 40% del mismo, pagaderas el 30 de diciembre de 2017, 30 de marzo de 2018, 30 de junio de 2018, respectivamente.

Los fondos obtenidos con la emisión de las ON Clase V fueron destinados a la recompra del saldo remanente de la ON Clase III de GISA, inversiones y capital de trabajo.

Con fecha 16 de febrero de 2017 se realizó la emisión de las ON Clase VI y VII, por lo cual se suscribió una porción en efectivo y el remanente mediante un canje voluntario con las ON Clase IV y V (GMSA) y ON Clase II y III (GFSA), mejorando el perfil de endeudamiento de la Sociedad (plazo y tasa). El importe cancelado de la ON Clase V fue de $64.838.452.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 17: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

Con fecha 29 de agosto de 2017 se realizó la emisión de las ON Clase VIII, por lo cual se suscribió en su totalidad mediante un canje voluntario con las ON Clase V (GMSA) y ON Clase II y III (GFSA), mejorando el perfil de endeudamiento de la Sociedad (plazo y tasa). El importe cancelado de la ON Clase V fue de $132.777.453, dejando un saldo de capital de $2.384.100.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2017 asciende a $1.668.870.

ON Clase VI:

Capital: Valor nominal: USD 34.696.397

Intereses: 8% nominal anual, pagaderos trimestralmente desde el 16 de mayo de 2017 y hasta su vencimiento.

Plazo y forma de cancelación: único pago a los 36 meses desde el día de la liquidación de fondos.

La integración se realizó en efectivo y en especie, en este último caso mediante el canje de la ON Clase V por USD 448.262.

Los fondos obtenidos con la emisión de las ON Clase VI fueron destinados a inversión en activos fijos de los distintos proyectos de ampliación de GMSA y refinanciación de pasivos, mejorando el perfil financiero de la Sociedad.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2017 asciende a USD 34.696.397.

ON Clase VII:

Capital: Valor nominal: $ 553.737.013

Intereses: Tasa BADLAR Bancos privados más un margen del 4%. Pagaderos trimestralmente desde el 16 de mayo de 2017 y hasta su vencimiento.

Plazo y forma de cancelación: en tres pagos a los 18 (30%), 21 (30%) y 24 (40%) meses desde el día de la liquidación de fondos.

La integración se realizó en efectivo y en especie, en este último caso mediante el canje de la ON Clase II (GFSA) por $55.876.354, ON Clase III (GFSA) por $51.955.592, ON Clase IV por $1.383.920 y la ON Clase V por $60.087.834. Los fondos obtenidos con la emisión de las ON Clase VII fueron destinados a inversión en activos físicos de los distintos proyectos de ampliación de GMSA y refinanciación de pasivos, mejorando el perfil financiero de la Sociedad.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2017 asciende a $553.737.013.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo F. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 17: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

ON Clase VIII:

Con fecha 28 de agosto de 2017 se realizó la emisión de la ON Clase VIII cuya suscripción se hizo íntegramente en especie.

Capital: Valor nominal: $ 312.884.660

Intereses: Tasa BADLAR Bancos privados más un margen del 5%. Pagaderos trimestralmente desde el 29 de noviembre de 2017 y hasta su vencimiento.

Plazo y forma de cancelación: único pago a los 48 meses desde el día de la liquidación de fondos.

Los fondos obtenidos con la emisión de las ON Clase VIII fueron destinados íntegramente a la refinanciación de pasivos mejorando el perfil de la deuda financiera de la Sociedad.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2017 asciende a $312.884.660.

ON Clase II (GFSA):

Capital: valor nominal: $ 130.000.000

Intereses: tasa BADLAR Bancos privados más un margen del 6,5 %.

Plazo y forma de cancelación: los intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: (i) 8 de junio de 2016; (ii) 8 de septiembre de 2016; (iii) 8 de diciembre de 2016; (iv) 8 de marzo de 2017; (v) 8 de junio de 2017; (vi) 8 de septiembre de 2017; (vii) 8 de diciembre de 2017 y (viii) 8 de marzo de 2018; o de no ser un día hábil o no existir dicho día, la fecha de pago de intereses a considerar será el día hábil inmediatamente siguiente.

El capital será amortizado en 3 (tres) cuotas consecutivas, pagaderas trimestralmente, las dos primeras equivalentes al 30% del valor nominal de la ON Clase II, y la restante equivalente al 40% del valor nominal de las ON Clase II, en las fechas en que se cumplan 18, 21 y 24 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación, (i) 8 de septiembre de 2017; (ii) 8 de diciembre de 2017; (iii) 8 de marzo de 2018; o de no ser un día hábil o no existir dicho día, el primer día hábil siguiente. Fecha de vencimiento de la ON Clase II: 8 de marzo de 2018.

Con fecha 16 de febrero de 2017 se realizó la emisión de las ON Clase VI y VII, por la cual se suscribió una porción en efectivo y el remanente mediante un canje voluntario que incluyo la ON Clase II (GFSA), mejorando el perfil de endeudamiento de la Sociedad (plazo y tasa). El importe cancelado de capital de la ON Clase II fue de $ 51.254.716.

Dr. Marcelo Prelcher
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando K. Loson
Presidente

NOTA 17: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

ON Clase II (GFSA): (Cont.)

Con fecha 28 de agosto de 2017 se realizó la emisión de las ON Clase VIII, por lo cual se suscribió en su totalidad mediante un canje voluntario con las ON Clase V (GMSA) y ON Clase II y III (GFSA), mejorando el perfil de endeudamiento de la Sociedad (plazo y tasa). El importe cancelado de capital de la ON Clase II fue de $ 58.245.284.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2017 asciende a $8.200.001.

ON Clase III (GFSA):

Capital: valor nominal: $ 160.000.000 (Pesos ciento sesenta millones)

Intereses: tasa BADLAR Bancos privados más un margen del 5,6 %

Plazo y forma de cancelación: los intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: (i) 6 de octubre de 2016; (ii) 6 de enero de 2017; (iii) 6 de abril de 2017; (iv) 6 de julio de 2017; (v) 6 de octubre de 2017; (vi) 6 de enero de 2018; (vii) 6 de abril de 2018 y (viii) 6 de julio de 2018; o de no ser un día hábil o no existir dicho día, la fecha de pago de intereses a considerar será el día hábil inmediatamente siguiente.

El capital será amortizado en 3 (tres) cuotas consecutivas, pagaderas trimestralmente, las dos primeras equivalentes al 30% del valor nominal de la ON Clase III, y la restante equivalente al 40% del valor nominal de la ON Clase III, en las fechas en que se cumplan 18, 21 y 24 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación, (i) 6 de enero de 2018; (ii) 6 de abril de 2018; (iii) 6 de julio de 2018; o de no ser un día hábil o no existir dicho día, el primer día hábil siguiente.

Fecha de vencimiento de las ON Clase III: 6 de julio de 2018.

Los fondos obtenidos con la emisión de las ON Clase III fueron destinados a la cancelación del préstamo con Puente Hnos. S.A., a la recompra del saldo remanente de la ON Clase I (GFSA), capital de trabajo e inversión de activos fijos; habiéndose cumplido también con el proceso de formalización para la liberación de las garantías oportunamente otorgadas.

Con fecha 16 de febrero de 2017 se realizó la emisión de las ON Clase VI y VII, por la cual se suscribió una porción en efectivo y el remanente mediante un canje voluntario que incluyo la ON Clase III (GFSA), mejorando el perfil de endeudamiento de la Sociedad (plazo y tasa). El importe cancelado de capital de la ON Clase III fue de $ 49.540.493.

Con fecha 29 de agosto de 2017 se realizó la emisión de las ON Clase VIII, por lo cual se suscribió en su totalidad mediante un canje voluntario con las ON Clase V (GMSA) y ON Clase II y III (GFSA), mejorando el perfil de endeudamiento de la Sociedad (plazo y tasa). El importe cancelado de capital de la ON Clase III fue de $ 106.304.507.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2017 asciende a $ 4.154.999.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 17: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

ON Clase I (co-emisión GMSA y CTR):

Con fecha 11 de octubre de 2017 se realizó la co-emisión de la ON Clase I cuya suscripción se hizo íntegramente en efectivo.

Capital: valor nominal total: USD 30.000.000; valor asignado a GMSA: USD 20.000.000

Intereses: 6,68% nominal anual, pagaderos trimestralmente desde el 11 de enero de 2018 y hasta su vencimiento.

Plazo y forma de cancelación: único pago a los 36 meses desde el día de la liquidación de fondos.

La integración se realizó íntegramente en efectivo.

Los fondos obtenidos con la emisión de las ON Clase I serán destinados principalmente a inversión en activos fijos de los distintos proyectos de ampliación de GMSA y CTR y, en menor medida, para capital de trabajo y refinanciación de pasivos.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2017 asciende a USD 20.000.000.

c) Préstamo CAMMESA (GRISA)

La Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2017 deudas financieras con CAMMESA por $12.282.819, que se encuentran garantizadas con la cesión del 100% de los créditos actuales y futuros por venta de energía en el Mercado "Spot" del MEM, a partir de la implementación de un contrato de fideicomiso en los términos de la Ley N°24.441.

La deuda descripta fue contraída a efectos de la financiación del programa de reparación de las turbinas de gas y de los sistemas de control de las turbinas y generadores, mejoras en el sistema de protecciones, adecuación del sistema de alimentación de gas natural y otras obras complementarias.

Dicho préstamo prevé un plazo de devolución de 48 cuotas mensuales y consecutivas, a las que se le aplicará una tasa equivalente al rendimiento obtenido por el Organismo Encargado del Despacho (CAMMESA) en las colocaciones financieras del MEM. A la fecha de cierre de los presentes estados financieros se han abonado 30 cuotas, equivalentes a $16.873.297.

El saldo de capital por dicha deuda al 31 de diciembre de 2017 asciende a $12.282.819.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo R. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 17: PRÉSTAMOS (Cont.)

d) Préstamo Cargill

Con fecha 28 de junio de 2017 la Sociedad obtuvo un préstamo con Cargill Limited, por USD 16.000.000 a 36 cuotas, con un periodo de gracia de 12 meses. Dicha amortización se realizará en cuotas semestrales de capital e interés a tasa LIBOR 360 + 5,5%.

A la fecha de los presentes estados financieros la deuda ha sido totalmente cancelada.

e) Préstamo Cargill

Con fecha 5 de Julio de 2017 la Sociedad obtuvo un préstamo con Cargill Limited, por USD 10.000.000 a 36 cuotas, con un periodo de gracia de 12 meses. Dicha amortización se realizará en cuotas semestrales de capital e interés a tasa LIBOR 360 + 5,5%.

A la fecha de los presentes estados financieros la deuda ha sido totalmente cancelada.

f) Préstamo Sindicado

Con fecha 13 de junio de 2017 la Sociedad obtuvo un préstamo sindicado con el Banco de Servicios y Transacciones por USD 15.000.000 en 12 cuotas consecutivas y mensuales a tasa fija del 6,5%.

A la fecha de los presentes estados financieros la deuda ha sido totalmente cancelada.

g) Préstamo Sindicado

El día 18 de agosto de 2017 la Sociedad obtuvo un préstamo con el Banco ICBC Argentina S.A. por USD 40.000.000 en 36 cuotas, con un periodo de gracia de 12 meses. Dicha amortización se realizará en cuotas trimestrales de capital y un interés a tasa fija del 7% pagadero en forma trimestral.

A la fecha de los presentes estados financieros la deuda ha sido totalmente cancelada.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 17: PRÉSTAMOS (Cont.)

Los vencimientos de los préstamos de la Sociedad y su exposición a las tasas de interés son los siguientes:

	31.12.17	31.12.16
Tasa fija		
Menos de 1 año	291.902.551	93.455.683
Entre 1 y 2 años	21.239.203	-
Entre 2 y 3 años	1.061.808.268	604.897.002
Más de 3 años	4.902.105.364	2.686.096.366
	6.277.055.386	**3.384.449.051**
Tasa variable		
Menos de 1 año	408.086.174	191.412.584
Entre 1 y 2 años	241.534.029	153.587.756
Entre 2 y 3 años	8.104.094	13.455.141
Más de 3 años	329.904.654	141.036
	987.628.951	**358.596.517**
	7.264.684.337	**3.743.045.568**

El valor razonable de las obligaciones internacionales de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 asciende aproximadamente a $ 5.767 y $ 2.847 millones, respectivamente. Dicho valor fue calculado en base al precio de mercado estimado de las obligaciones negociables internacionales de la Sociedad al cierre de cada ejercicio. La categoría de valor razonable aplicable sería de Nivel 1.

Respecto de los préstamos restantes, los nominados a tasa variable se encuentran valuados a su valor razonable. Los préstamos a tasa fija, dado la proximidad de su emisión no difieren significativamente de su valor razonable.

Los valores razonables se basan en el valor presente de los flujos de efectivo contractuales, utilizando una tasa de descuento derivada de precios de mercado observables de otros instrumentos de deuda similares más el correspondiente riesgo crediticio.

Los préstamos de la Sociedad están denominados en las siguientes monedas:

	31.12.17	31.12.16
Pesos argentinos	940.407.225	265.144.586
Dólares estadounidenses	6.324.277.112	3.477.900.982
	7.264.684.337	**3.743.045.568**

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 17: PRÉSTAMOS (Cont.)

La evolución de los préstamos de la Sociedad fue la siguiente:

	31.12.17	31.12.16
Préstamos al inicio	3.743.045.568	288.518.491
Incorporación por fusión	424.285.829	490.716.207
Préstamos recibidos	6.401.115.314	4.395.095.549
Préstamos pagados	(4.338.659.042)	(1.676.269.067)
Intereses devengados	743.684.223	389.336.905
Intereses pagados	(655.167.179)	(244.529.704)
Diferencia de cambio	855.142.902	318.280.979
Descubiertos bancarios	-	(61.236.231)
Gastos activados	91.236.722	(156.867.561)
Préstamos al cierre	**7.264.684.337**	**3.743.045.568**

NOTA 18: REMUNERACIONES Y DEUDAS SOCIALES

Corrientes	31.12.17	31.12.16
Deudas sociales a pagar	5.842.562	1.207.496
Sueldos a pagar	144.803	18.076
Provisión vacaciones	5.236.837	2.522.749
	11.224.202	**3.748.321**

NOTA 19: DEUDAS FISCALES

Corrientes	31.12.17	31.12.16
Fondo Nacional de Energía Eléctrica	881.364	271.417
Retenciones impuesto a las ganancias a depositar	3.020.820	2.204.596
Retenciones impuesto sobre los ingresos brutos a depositar	3.584.847	3.683.175
Provisión neta impuesto a la ganancia mínima presunta	11.551.445	8.447.082
Provisión sobrecosto retención de ganancias	-	1.092.782
Diversos	904.045	1.522.438
	19.942.521	**17.221.490**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo E. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 20: IMPUESTO A LAS GANANCIAS / IMPUESTO DIFERIDO

El análisis de los activos y pasivos por impuesto diferido es el siguiente:

	31.12.17	31.12.16
Activos por impuesto diferido:		
Activo por impuesto diferido a recuperar en más de 12 meses	302.758.136	64.656.951
	302.758.136	64.656.951
Pasivos por impuesto diferido:		
Pasivo por impuesto diferido a cancelar en más de 12 meses	(1.039.414.555)	(740.342.103)
	(1.039.414.555)	(740.342.103)
Incorporación por fusión	(56.195.999)	(185.462.748)
Pasivo por impuesto diferido (neto)	**(792.852.418)**	**(861.147.900)**

El movimiento bruto en la cuenta de impuesto diferido ha sido el siguiente:

	31.12.17	31.12.16
Saldo al inicio	(861.147.900)	(336.000.074)
Incorporación por fusión	(56.195.999)	(185.462.748)
Cargo imputado al estado de resultado	(94.242.933)	(85.636.265)
Cargo imputado a la reserva por revalúo técnico	218.734.414	(254.048.813)
Saldo al cierre	**(792.852.418)**	**(861.147.900)**

Los movimientos en los activos y pasivos por impuesto diferido, sin tener en cuenta la compensación de saldos referidos a la misma jurisdicción fiscal, han sido los siguientes:

	Créditos por ventas y otros créditos	Propiedades, planta y equipo	Préstamos	Deudas fiscales	Otros Pasivos	Quebranto impositivo	Valuación de FCI
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**(2.675.715)**	**(1.001.644.396)**	**1.801.240**	**159.395**	**5.546.390**	**145.706.117**	**(10.040.931)**
Incorporación por fusión	-	(119.004.201)	(1.051.039)	-	3.700.216	61.189.934	(1.030.909)
Cargo imputado al estado de resultado	5.575.545	(258.047.479)	523.198	(428.015)	(6.809.969)	154.152.189	10.791.598
Cargo imputado a la reserva por revalúo técnico	-	218.734.414	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**2.899.830**	**(1.159.961.662)**	**1.273.399**	**(268.620)**	**2.436.637**	**361.048.240**	**(280.242)**

Se reconocen activos por impuesto diferido por pérdidas fiscales en la medida en que es probable la realización del correspondiente beneficio fiscal a través de ganancias fiscales futuras.

El cargo por impuesto a las ganancias se compone de la siguiente manera:

	31.12.17	31.12.16
Impuesto diferido	(94.242.933)	(85.636.258)
Defecto de provisión del ejercicio anterior	-	(1.063.769)
Impuesto a las ganancias	**(94.242.933)**	**(86.700.027)**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo F. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 20: IMPUESTO A LAS GANANCIAS / IMPUESTO DIFERIDO (Cont.)

Reforma Tributaria en Argentina

El 29 de diciembre de 2017 el Poder Ejecutivo Nacional promulgó la Ley 27430 – Impuesto a las Ganancias. Esta ley ha introducido varios cambios en el tratamiento del impuesto a las ganancias cuyos componentes clave son los siguientes:

Alícuota de Impuesto a las ganancias: La alícuota del Impuesto a las Ganancias para las sociedades argentinas se reducirá gradualmente desde el 35% al 30% para los ejercicios fiscales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018 hasta el 31 de diciembre de 2019 y al 25% para los ejercicios fiscales que comiencen a partir del 1 de enero de 2020, inclusive.

Impuesto a los dividendos: Se introduce un impuesto sobre los dividendos o utilidades distribuidas, entre otros, por sociedades argentinas o establecimientos permanentes a: personas humanas, sucesiones indivisas o beneficiarios del exterior, con las siguientes consideraciones: (i) los dividendos derivados de las utilidades generadas durante los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019 estarán sujetos a una retención del 7%; y (ii) los dividendos originados por las ganancias obtenidas por ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2020 en adelante estarán sujetos a retención del 13%.

Los dividendos originados por beneficios obtenidos hasta el ejercicio anterior al iniciado a partir del 1 de enero de 2018 seguirán sujetos, para todos los beneficiarios de los mismos, a la retención del 35% sobre el monto que exceda las ganancias acumuladas distribuibles libres de impuestos (período de transición del impuesto de igualación).

Actualizaciones de deducciones: Las adquisiciones o inversiones efectuadas en los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2018, se actualizarán sobre la base de las variaciones porcentuales del Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) que suministre el Instituto Nacional de Estadística y Censos, situación que incrementará la amortización deducible y su costo computable en caso de venta.

A continuación, se presenta la conciliación entre el impuesto a las ganancias imputado en resultados y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto vigente sobre la utilidad contable antes de impuesto:

	31.12.17	31.12.16
Resultado antes del impuesto a las ganancias	401.939.388	186.155.380
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado a la tasa del impuesto	(140.678.786)	(65.154.383)
Otras diferencias permanentes	(9.121.109)	(8.660.820)
Cambio de alícuota de impuesto a las ganancias (a)	65.075.871	-
Prescripción quebrantos impositivos	(9.518.909)	(12.884.824)
Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado	**(94.242.933)**	**(86.700.027)**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 20: IMPUESTO A LAS GANANCIAS / IMPUESTO DIFERIDO (Cont.)

(a) Corresponde al efecto de aplicar a los activos y pasivos por impuesto diferido los cambios en las alícuotas del impuesto a las ganancias de acuerdo con la reforma tributaria detallada en forma previa en función al año esperado de realización de los mismos. El impacto del cambio de la tasa fue reconocido en resultado del ejercicio, excepto en el caso de la actualización del pasivo diferido generado por aplicar el modelo de revaluación para ciertas clases de propiedades, planta y equipo dado a que se relaciona con partidas previamente reconocidas en otros resultados integrales. Dicho impacto fue $ 251.812.859 y se encuentra expuesto en el estado de otros resultados integrales.

Los quebrantos impositivos acumulados registrados por la Sociedad que se encuentran pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2017:

Año	$	Año de expiración
Quebranto del ejercicio 2013	33.742.603	2018
Quebranto del ejercicio 2014	91.391.781	2019
Quebranto del ejercicio 2015	175.535.054	2020
Quebranto del ejercicio 2016	279.953.581	2021
Quebranto del ejercicio 2017	838.543.066	2022
Total de quebranto al 31 de diciembre de 2017	**1.419.166.085**	

NOTA 21: PROVISIONES

	Para créditos por ventas	Para contingencias
Saldo al 31 de diciembre de 2016	2.732.633	9.135.552
Aumentos	-	-
Disminuciones	(76.869)	(1.730.483)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**2.655.764**	**7.405.069**

En el rubro provisiones se incluyen las eventuales situaciones contingentes relacionadas con el giro de los negocios y otros riesgos diversos que podrían originar obligaciones para la Sociedad. En la estimación de sus montos y probabilidad de concreción se ha considerado la opinión de los asesores legales de la Sociedad.

NOTA 22: INGRESOS POR VENTAS

	31.12.17	31.12.16
Venta de energía Res. 95/529/482/22/19 más Spot	281.380.379	395.825.966
Venta de energía Plus	939.033.852	764.763.473
Venta de energía Res. 220	1.213.035.145	793.208.443
Venta de energía Res. 21	178.289.173	-
	2.611.738.549	**1.953.797.882**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 23: COSTO DE VENTAS

	31.12.17	31.12.16
Compra de energía eléctrica	(792.562.558)	(599.787.678)
Consumo gas y gas oil de planta	(129.252.305)	(532.466.304)
Honorarios y retribuciones por servicios	(4.479.001)	(4.873.877)
Sueldos y cargas sociales	(101.150.342)	(65.068.417)
Otros beneficios al personal	(7.492.786)	(4.614.227)
Impuestos, tasas y contribuciones	(16.256.992)	(14.883.655)
Servicios de mantenimiento	(175.325.306)	(98.105.821)
Depreciaciones de bienes de uso	(269.409.532)	(115.459.849)
Viajes, movilidad y gastos de representación	(3.323.362)	(1.053.703)
Seguros	(26.428.755)	(16.515.300)
Gastos de comunicación	(4.267.758)	(2.824.439)
Diversos	(4.050.206)	(4.806.679)
	(1.533.998.903)	**(1.460.459.949)**

NOTA 24: GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN

	Nota	31.12.17	31.12.16
Sueldos y cargas sociales		-	(376.515)
Impuestos, tasas y contribuciones		(1.200.164)	(323.287)
Recupero de impuesto a los Ingresos Brutos	39	19.643.732	-
Incobrables		15.459	(1.987.724)
		18.459.027	**(2.687.526)**

NOTA 25: GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

	31.12.17	31.12.16
Honorarios y retribuciones por servicios	(38.830.691)	(24.424.174)
Honorarios directores	(14.999.856)	-
Sueldos y cargas sociales	-	(1.204.801)
Otros beneficios al personal	-	(27.755)
Impuestos, tasas y contribuciones	(1.494.120)	(1.071.666)
Viajes, movilidad y gastos de representación	(1.666.996)	(3.236.644)
Seguros	(195.229)	(486.430)
Gastos de oficina	(3.643.883)	(2.222.545)
Gastos de comunicación	(220.713)	(60.901)
Alquileres	(4.127.684)	(967.513)
Donaciones	(1.220.600)	(50.000)
Diversos	(1.965.897)	(1.176.903)
	(68.365.669)	**(34.929.332)**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 26: OTROS INGRESOS OPERATIVOS

	31.12.17	31.12.16
Venta terreno y extensión doble barra 132 KV	12.909.670	-
Recupero siniestro	-	6.742.280
Otros ingresos	2.317.325	1.749.582
	15.226.995	**8.491.862**

NOTA 27: RESULTADOS FINANCIEROS

	31.12.17	31.12.16
Ingresos financieros		
Intereses comerciales	34.229.209	25.445.201
Intereses por préstamos otorgados	26.674.216	6.798.695
Total ingresos financieros	**60.903.425**	**32.243.896**
Gastos financieros		
Intereses por préstamos	(304.469.387)	(188.657.645)
Intereses comerciales y otros	(45.549.420)	(8.876.065)
Gastos y comisiones bancarias	(3.300.682)	(8.154.617)
Total gastos financieros	**(353.319.489)**	**(205.688.327)**
Otros resultados financieros		
Diferencia de cambio, neta	(303.684.676)	(121.980.552)
Cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros	61.186.024	77.700.793
Otros resultados financieros	(106.205.895)	(60.333.367)
Total otros resultados financieros	**(348.704.547)**	**(104.613.126)**
Total resultados financieros, netos	**(641.120.611)**	**(278.057.557)**

NOTA 28: RESULTADO POR ACCION

Básica

El resultado por acción básica se calcula dividiendo el beneficio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio de la Sociedad entre el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

	31.12.17	31.12.16
Ganancia del ejercicio	307.696.455	99.455.353
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	138.172.150	125.654.080
Ganancia por acción básica	**2,2269**	**0,7915**

No existen diferencias entre el cálculo del resultado por acción básica y el resultado por acción diluida, por no existir acciones preferidas ni obligaciones negociables convertibles en acciones ordinarias.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando E. Losón
Presidente

NOTA 29: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS

	Ganancia / (Pérdida)	
a) Ventas de energía	$	
	31.12.17	31.12.16
Otras partes relacionadas:		
Solalban Energía S.A.	91.365.224	71.021.743
RGA	68.390.348	43.986.717
	159.755.572	**115.008.460**
b) Compra de gas y energía		
Otras partes relacionadas:		
Solalban Energía S.A.	(64.793)	(126.875)
RGA (*)	(1.733.067.795)	(769.055.961)
	(1.733.132.588)	**(769.182.836)**
c) Servicios administrativos		
Otras partes relacionadas:		
RGA	(26.445.027)	(30.014.052)
	(26.445.027)	**(30.014.052)**
d) Alquileres		
Otras partes relacionadas:		
RGA	(4.120.200)	(981.000)
	(4.120.200)	**(981.000)**
e) Otras compras y servicios recibidos		
Otras partes relacionadas:		
RGA - garantía	(49.659.250)	-
BDD - compra de vinos	(2.449.372)	(241.462)
AJSA - vuelos realizados	(52.359.804)	(27.241.634)
ASA - garantía	(2.433.143)	(921.843)
	(106.901.569)	**(28.404.939)**

(*) 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.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 29: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS (Cont.)

	Ganancia / (Pérdida)	
f) Recupero de gastos	$	
	31.12.17	31.12.16
Otras partes relacionadas:		
RGA	(1.368.169)	(5.575.569)
GROSA	7.009.519	6.825.502
CTR	7.308.485	11.095.382
GFSA (1)	-	6.683.989
AESA	108.989	226.276
AJSA	678	-
AVRC	678	-
BDD	3.391	-
	13.063.571	**19.255.580**
g) Costo financiero		
Otras partes relacionadas:		
RGA	(29.461.193)	(3.515.702)
	(29.461.193)	**(3.515.702)**
h) Compra de repuestos		
Otras partes relacionadas:		
GROSA	-	(43.559)
GFSA (1)	-	(10.572.050)
	-	**(10.615.609)**
i) Honorarios		
Otras partes relacionadas:		
Directores	(14.999.856)	-
	(14.999.856)	**-**
j) Intereses generados por préstamos otorgados		
Otras partes relacionadas:		
GROSA	8.944.725	-
Directores	3.666.184	-
AJSA	14.063.307	6.798.695
	26.674.216	**6.798.695**
k) Obra gasoducto		
Otras partes relacionadas:		
RGA	(161.544.407)	-
	(161.544.407)	**-**

(1) Sociedad absorbida por GMSA a partir del 1 de enero de 2017, en virtud del proceso de fusión por absorción.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 29: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS (Cont.)

l) Servicio de gerenciamiento de obra	Ganancia / (Pérdida) $	
	31.12.17	**31.12.16**
Otras partes relacionadas:		
RGA	(90.185.100)	-
	(90.185.100)	**-**

m) Remuneraciones del personal clave de la gerencia

La alta gerencia incluye a los directores (ejecutivos y no ejecutivos). Sus remuneraciones al 31 de diciembre de 2017 y 2016 ascendieron a $10.342.765 y $8.163.695, respectivamente.

	31.12.17	**31.12.16**
Sueldos	(10.342.765)	(8.163.695)
	(10.342.765)	**(8.163.695)**

n) Saldos a la fecha de los estados de situación financiera

	31.12.17	**31.12.16**
Créditos por ventas corrientes con otras partes relacionadas		
GROSA	2.773.281	2.773.281
CTR	-	1.815.000
	2.773.281	**4.588.281**
Otros créditos corrientes con otras partes relacionadas		
ASA	106.726.555	60.162.259
AISA	80.862.002	66.798.695
AJSA	841	-
CTR	936.085	8.061.229
GROSA (2)	37.200.637	8.060.360
Directores	13.643.390	-
	239.369.510	**143.082.543**
Otros créditos no corrientes con otras partes relacionadas		
Directores	-	15.112.286
	-	**15.112.286**

(2) Por cesión de créditos con directores de GMSA a GROSA, de fecha 30/06/2017.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo R. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Lusón
Presidente

NOTA 29: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS (Cont.)

n) Saldos a la fecha de los estados de situación financiera (Cont.)

Deudas comerciales corrientes con otras partes relacionadas	31.12.17	31.12.16
RGA	225.426.087	94.027.202
AJSA	674.260	13.351.020
Generación La Banda	-	-
Solalban Energía S.A.	-	541.641
	226.100.347	**107.919.863**

Otras deudas corrientes con otras partes relacionadas		
BDD	584.380	-
GFSA (1)	-	2.752.893
Provisión honorarios Directores	14.999.856	-
	15.584.236	**2.752.893**

(1) Sociedad absorbida por GMSA a partir del 1 de enero de 2017, en virtud del proceso de fusión por absorción.

	31.12.17	31.12.16
Préstamos a Albanesi Inversora S.A.		
Saldo al inicio	66.798.695	-
Préstamos otorgados	-	60.000.000
Intereses devengados	14.063.307	6.798.695
Saldo al cierre	**80.862.002**	**66.798.695**

Los préstamos otorgados tienen los siguientes términos y condiciones:

Entidad	Monto	Tasa de interés	Condiciones
Al 31.12.17			
AISA	60.000.000	Badlar + 3 %	Vencimiento: 1 año, renovable automáticamente hasta 5 años.
Total en pesos	**60.000.000**		

	31.12.17	31.12.16
Préstamos a Directores		
Saldo al inicio	15.112.286	-
Préstamos otorgados	15.650.000	15.112.286
Cesión (2)	(20.785.080)	-
Intereses devengados	3.666.184	-
Saldo al cierre	**13.643.390**	**15.112.286**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 29: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS (Cont.)

n) Saldos a la fecha de los estados de situación financiera (Cont.)

Los préstamos otorgados tienen los siguientes términos y condiciones:

Entidad	Monto	Tasa de interés	Condiciones
Al 31.12.17			
Directores	12.191.292	Badlar + 3%	Vencimiento: 1 año
Total en pesos	**12.191.292**		

	31.12.17	31.12.16
Préstamos a Generación Rosario S.A.		
Saldo al inicio	-	-
Préstamos otorgados	10.244.113	-
Cesión (2)	20.785.080	-
Intereses devengados	8.944.725	-
Saldo al cierre	**39.973,918**	**-**

Los préstamos otorgados tienen los siguientes términos y condiciones:

Entidad	Monto	Tasa de interés	Condiciones
Al 31.12.17			
GROSA	31.029.193	35%	Vencimiento: 1 año
Total en pesos	**31.029.193**		

(2) Por cesión de créditos con directores de GMSA a GROSA, de fecha 30/06/2017.

Los créditos con partes relacionadas surgen principalmente de transacciones de servicios prestados y vencen al mes siguiente de la fecha de la transacción. No se han registrado provisiones por estos créditos con partes relacionadas en ninguno de los períodos cubiertos por los presentes estados financieros. Las deudas comerciales con partes relacionadas surgen principalmente de transacciones de compra de gas y vencen al mes siguiente de la fecha de la transacción. Las transacciones son partes relacionadas en condiciones similares a aquellas realizadas con partes independientes.

NOTA 30: CAPITAL DE TRABAJO

La Sociedad presenta al 31 de diciembre de 2017 un déficit de capital de trabajo de $46.225.317 (calculado como activo corriente menos pasivo corriente), lo que significa una baja de $1.795.818.045 en comparación al superávit de capital de trabajo al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 ($1.749.592.728 al 31/12/2016). La variación se debe principalmente a la aplicación de fondos por el avance de los proyectos de inversión que está desarrollando la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 30: CAPITAL DE TRABAJO (Cont.)

Con el objetivo de revertir el déficit del capital de trabajo actual, GMSA, junto con sus accionistas, espera ejecutar un plan de refinanciación de pasivos financieros de corto plazo.

NOTA 31: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA Y OTROS COMPROMISOS

31.1 Otros compromisos

A continuación, se detallan ciertas obligaciones contractuales relacionadas con el suministro de energía eléctrica a grandes clientes del MAT al 31 de diciembre de 2017 y los períodos en los cuales dichas obligaciones deberán concretarse. Los mencionados compromisos se originan a partir de contratos de abastecimiento (energía y potencia) suscriptos entre la Sociedad y los grandes clientes del MAT de acuerdo a normas establecidas por la SE bajo Resolución 1281/06 (Energía Plus). Son contratos denominados en dólares estadounidenses con clientes privados.

	Total	Hasta 1 año	De 1 a 3 años
Compromisos de venta [1]			
Energía eléctrica y potencia - Plus	915.309.592	834.436.197	80.873.395

(1) Los compromisos se encuentran expresados en pesos y han sido valuados considerando los precios estimados de mercado según las condiciones particulares de cada contrato. Reflejan la valorización de los contratos vigentes al 31 de diciembre de 2017 con clientes privados bajo la Resolución SE 1281/06.

31.2 Préstamo BAF Latam Trade Finance Funds B.V.

Con fecha 11 de febrero de 2015, BAF Latam Trade Finance Funds B.V. se incorporó como beneficiario subordinado en el paquete de garantías otorgado a UBS AG Stamford Branch según el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía ejecutado el 4 de mayo de 2011, cuyo objeto consistió originalmente en garantizar el cumplimiento en tiempo y forma de la totalidad de las obligaciones de pago asumidas bajo el Préstamo UBS AG. Habiéndose cancelado totalmente el Préstamo UBS AG durante el mes de febrero de 2016, BAF Latam Trade Finance Funds B.V. se convirtió en el único beneficiario respecto de todos los bienes y derechos cedidos en garantía conforme a dicho contrato, cumpliendo Banco de Servicios y Transacciones S.A. el rol de fiduciario y Generación Mediterránea el de fiduciante.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 31: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA Y OTROS COMPROMISOS (Cont.)

31.2 Préstamo BAF Latam Trade Finance Funds B.V. (Cont.)

A continuación se detallan los derechos cedidos a través del mencionado contrato:

- Todos los derechos que le correspondan a la Sociedad en virtud de los documentos del proyecto.
- Todos los derechos de la Sociedad a cobrar y percibir todas las sumas de dinero, importe o pagos en especie, por cualquier concepto, debidos a la Sociedad por los deudores bajo las operaciones de venta de electricidad presentes y futuros en el mercado de Energía Plus.
- Todos los derechos de la Sociedad a cobrar y percibir todas las sumas de dinero, importe o pagos en especie, por cualquier concepto, debidos a la Sociedad por cualquier compañía aseguradora, a la fecha o en el futuro.
- El dominio fiduciario del Inmueble existente a la fecha y los que se incorporen en el futuro.
- El dominio fiduciario de los bienes de la Sociedad.
- El derecho a efectuar toda clase de reclamos a interponer todas las acciones ante un evento cualquiera por falta de pago.
- Cualquier derecho de cobro relacionado con los derechos cedidos en estos apartados.
- Todos y cada uno de los derechos que le correspondan y/o le pudieran corresponder a ASA frente a la Sociedad con motivo de la realización de cualquier aporte irrevocable de capital.
- Todos los fondos existentes en la cuenta de la Sociedad, que hayan sido recibidos por la Sociedad en relación a los derechos cedidos.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros y considerando que con fecha 28 de junio de 2017 se ha cancelado el préstamo con BAF, la Sociedad se encuentra en el proceso de levantamiento de las garantías otorgadas.

NOTA 32: GUARDA DE DOCUMENTACIÓN

Con fecha 14 de agosto de 2014, la CNV emitió la RG Nº 629 mediante la cual impone modificaciones a sus normas en materia de guarda y conservación de libros societarios, libros contables y documentación comercial. En tal sentido, se informa que la Sociedad ha enviado para su guarda papeles de trabajo e información no sensible correspondiente a los ejercicios financieros no prescriptos, al siguiente proveedor.

Sujeto encargado del depósito - Domicilio de ubicación
Iron Mountain Argentina S.A. - Av. Amancio Alcorta 2482, C.A.B.A.
Iron Mountain Argentina S.A. - San Miguel de Tucumán 601, Spegazzini, Ezeiza.

Asimismo, se deja constancia que se encuentra a disposición en la sede inscripta, el detalle de la documentación dada en guarda, como así también la documentación referida en el artículo 5° inciso a.3) Sección I del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 33: INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

La información sobre los segmentos de explotación se presenta de acuerdo con la información intermedia que se suministra a la máxima autoridad en la toma de decisiones. Se ha identificado como la máxima autoridad en la toma de decisiones, que es responsable de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos de explotación, al Directorio de la Sociedad.

La dirección ha determinado el segmento operativo basándose en los informes que revisa el Directorio, y que se utilizan para la toma de decisiones estratégicas.

El Directorio considera que el negocio que desarrolla posee un solo segmento, la actividad de generación y venta de energía eléctrica.

Cabe aclarar que la información utilizada por el Directorio para la toma de decisiones se basa fundamentalmente en indicadores operativos del negocio. Considerando que los ajustes entre las normas anteriores y las NIIF se refieren a conceptos no operativos, dicha información no se ve afectada sustancialmente por la aplicación de las nuevas normas.

NOTA 34: PRESENTACION CAMMESA

Con fecha 19 de junio de 2015, la Sociedad presentó ante CAMMESA una solicitud de reconocimiento de la remuneración por mantenimientos e inversiones establecida por la Res. 529/14 para CTMM. Desde la entrada en vigencia de la misma, en febrero 2014 hasta junio 2015, la Sociedad generó un total de 540.614MWh lo que equivale a la suma de $14.268.553.

Con fecha 26 de agosto de 2015, la Sociedad presentó una nueva nota ante CAMMESA, actualizando el monto de la solicitud detallada en el párrafo anterior de la Resolución 529/14.

El día 7 de septiembre de 2015, la Sociedad presentó, a pedido de CAMMESA ampliación de información y actualización de montos a invertir, incluyendo una breve descripción de los trabajos a realizar para lograr el objetivo en cada caso y la calendarización de las tareas.

Con fecha 27 de enero de 2016 la SE aceptó parcialmente la solicitud enviada por la Sociedad, mediante las notas descriptas en los párrafos precedentes, y autorizó el financiamiento por hasta USD 6.888.920 + IVA. Dicho financiamiento será reintegrado aplicando los créditos que a su favor posee acumulados la Sociedad y aquellos que le correspondan por aplicación de la Remuneración por Mantenimientos No Recurrentes.

Con fecha 10 de junio de 2016, la Sociedad presentó ante CAMMESA la solicitud de reconocimiento de la remuneración por mantenimientos e inversiones establecida por la Res. 529/14 de CTLB y CTRi. Desde la entrada en vigencia de la misma, en febrero 2014 hasta abril 2016 inclusive, GLB generó un total de 60.166MWh lo que equivale a la suma de $2.935.346 y GR generó un total de 51.564MWh lo que equivale a la suma de $3.068.853.

Además, se ha realizado la presentación ante CAMMESA de la nota de mantenimientos no recurrentes, tanto por CTLB como por CTRi por un total de USD 953.000 más IVA. El grupo técnico de CAMMESA ha completado las visitas a las plantas, emitiendo un informe por CTLB y CTRi que se encuentra en proceso de evaluación económica.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Bidermer
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 34: PRESENTACION CAMMESA (Cont.)

Con fecha 9 de agosto de 2016, la Sociedad celebró un nuevo mutuo con CAMMESA mediante el cual se formalizó la financiación para la ejecución de distintos trabajos de mantenimiento en las unidades MMARCC01 y MMARCC02 por un monto de hasta USD 6.888.920 más IVA. Las principales tareas a realizar comprenden el Overhaul, el reemplazo de interruptores DB20 Brown Boveri por obsolescencia, el reemplazo de excitatriz CC (EX2000 por EX2100e DFE) y la reingeniería red contra incendio.

El 2 de diciembre de 2016 se presentó ante CAMMESA el nuevo plan de obra (CTMM). El mismo detalla la siguiente calendarización:

	Total 2015		Total 2016		Total 2017		Total 2018	
USD sin IVA	311.142	5%	195.007	3%	5.242.017	76%	1.140.754	17%

En noviembre de 2016 y diciembre 2017, la Sociedad realizó diez presentaciones, mediante nota a CAMMESA por $44.681.566.

Con fecha 29 de agosto de 2017, mediante la nota B-117397-1 la Subsecretaría de Energía Térmica, Transporte y Distribución de Energía Eléctrica prestó acuerdo a la solicitud realizada por la Sociedad de utilizar, para la devolución de los financiamiento de mantenimientos mayores que la Sociedad se encuentra realizando, las acreencias correspondientes a la Remuneración Adicional Fideicomiso, creada por el artículo 5° de la resolución EX SE N° 95/2013 y los créditos en las LVFVD aún pendientes de cancelación.

Al 31 de diciembre de 2017, el monto total de desembolsos recibidos de CAMMESA asciende a $19.626.033 y fue compensado con los créditos por Remuneración Mantenimientos No Recurrentes y Remuneración Adicional Fideicomiso.

NOTA 35: FUSIÓN

a) FUSIÓN POR ABSORCIÓN GMSA – GISA – GLBSA - GRISA

El 10 de noviembre de 2015, GMSA, GISA, GLBSA y GRISA suscribieron un acuerdo definitivo de fusión (el "Acuerdo Definitivo de Fusión"), en virtud del cual se decidió la fusión por absorción de GMSA de las sociedades GISA, GLBSA y GRISA (la "Reorganización Societaria").

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo E. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 35: FUSIÓN (Cont.)

a) FUSIÓN POR ABSORCIÓN GMSA – GISA – GLBSA – GRISA (Cont.)

La Reorganización Societaria permitió 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 que la Reorganización Societaria se realizará con una reorganización libre de impuestos en los términos del artículo 77 y siguientes de la Ley N° 26.839 de Impuesto a las Ganancias. Con motivo de la fusión y conforme lo aprobado en el Acuerdo Definitivo de Fusión, a partir de la fecha efectiva de fusión (1 de enero de 2016): (a) se transfirieron totalmente a GMSA los patrimonios de las sociedades absorbidas (GISA, GLBSA, y GRISA), adquiriendo por ello, sujeto a la inscripción del acuerdo definitivo de fusión en el Registro Público a cargo de la IGJ, la titularidad de todos los derechos y obligaciones de GISA, GLBSA y GRISA; (b) GISA, GLBSA y GRISA se disolvieron sin liquidarse, quedando por tanto absorbidas por GMSA; (c) se aumentó el capital social de GMSA de $76.200.073 a $ 125.654.080, reformándose en consecuencia el estatuto social de la absorbente. Con fecha 22 de marzo de 2016, la CNV, mediante Resolución N°18.003 aprobó la Fusión por Absorción antes descripta en los términos del artículo 82 de la Ley General de Sociedades N°19.550, la cual fue registrada en la IGJ con fecha 18 de mayo de 2016. A su vez en fecha 22 de marzo de 2016, la CNV mediante Resoluciones N°18.004 y 18.006 aprobó la disolución anticipada de GISA y la transferencia de oferta pública de GISA a GMSA, respectivamente. Tanto la disolución sin liquidación de GISA, como la de GRISA y GLBSA fueron registradas en la IGJ con fecha 18 de mayo de 2016.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 35: FUSIÓN (Cont.)

b) FUSIÓN POR ABSORCIÓN GMSA – GFSA

El 15 de noviembre de 2016, GMSA y GFSA suscribieron un acuerdo definitivo de fusión (el "Acuerdo Definitivo de Fusión GMSA - GFSA"), en virtud del cual se decidió la fusión por absorción de GMSA de la sociedad GFSA (la "Reorganización Societaria GMSA - GFSA").

La Reorganización Societaria GMSA-GFSA reúne los mismos objetivos y beneficios que los ya mencionados para la fusión descripta en el punto precedente y tal como se mencionó en ese caso, los beneficios indicados serán obtenidos sin implicar costos impositivos, en virtud de la Reorganización Societaria GMSA – GFSA se realizará con una reorganización libre de impuestos en los términos del artículo 77 y siguientes de la Ley N°26.839 de Impuesto a las Ganancias.

En fecha 18 de octubre de 2016, GMSA celebró una Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria y GFSA celebró una Asamblea General Extraordinaria, en ambos casos en virtud de la fusión por absorción de GMSA a GFSA, en las cuales los accionistas aprobaron el referido proceso de reorganización societaria, así como la documentación respectiva.

En particular, en la asamblea de GFSA adicionalmente se aprobó: (i) la disolución anticipada sin liquidación de GFSA, como consecuencia de la fusión, así como su oportuna cancelación registral; (ii) la transferencia a GMSA para que ésta asuma las obligaciones inherentes a las obligaciones negociables Clase II y Clase III, oportunamente emitidas por GFSA en el marco de su "Programa de Obligaciones Negociables Simples (No Convertibles En Acciones) por hasta USD 50.000.000 (o su equivalente en otras monedas) y que GFSA solicite la transferencia a GMSA de oferta pública, listado y negociación de las ONs a los organismos que corresponda.

A su vez, en la asamblea celebrada por GMSA, entre otros puntos, en el marco del proceso de fusión, se aprobó aumentar el capital social de GMSA de $125.654.080 a $138.172.150, mediante la emisión de 12.518.070 nuevas acciones ordinarias nominativas no endosables de GMSA, de valor nominal $1 cada una y con derecho a 1 (un) voto por acción considerando la relación de canje correspondiente, a partir de la fecha efectiva de fusión (1° de enero de 2017), delegando en el Directorio el momento de la emisión de las nuevas acciones. Asimismo, como consecuencia de dicho aumento se decidió aprobar la reforma del artículo 5° del estatuto social.

Con motivo de la fusión y conforme lo establecido en el Acuerdo Definitivo de Fusión GMSA – GFSA, que fuera aprobado por Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de GFSA y Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de GMSA, ambas celebradas en fecha 18 de octubre de 2016, a partir de la Fecha Efectiva de Fusión (1 de enero de 2017): (a) se transfirió totalmente a GMSA el patrimonio de GFSA, adquiriendo por ello, la titularidad de todos los derechos y obligaciones de GFSA; (b) GFSA se disolvió sin liquidarse, quedando por tanto absorbida por GMSA; (c) se aumentó el capital social de GMSA de $125.654.080 a $138.172.150, reformándose en consecuencia el estatuto social de la absorbente.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo F. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 35: FUSIÓN (Cont.)

b) FUSIÓN POR ABSORCIÓN GMSA – GFSA (Cont.)

Con fecha 2 de marzo de 2017, la CNV, mediante Resolución N°18.537 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, ordenando la remisión de las actuaciones a la IGJ para su correspondiente inscripción registral, habiéndose registrado en la IGJ con fecha 17 de marzo de 2017. Asimismo, mediante la Resolución N°18.538 de fecha 2 de marzo de 2017, la CNV aprobó la disolución sin liquidación de GFSA, habiéndose registrado en la IGJ con fecha 17 de marzo de 2017. En fecha 10 de mayo de 2017 mediante Resolución N°18.648, la CNV aprobó la transferencia de oferta pública de GFSA a GMSA para la emisión de Obligaciones Negociables simples no convertibles en acciones por hasta un monto de V/N USD 50.000.000.- otorgada por Resolución N° 17.402, en el marco de la cual se emitieron las Obligaciones Negociables II y III. A su vez, en fecha 24 de julio de 2017, mediante Resolución N° 18.848, la CNV aprobó la transferencia de la autorización N° 18.110 de oferta pública para la co-emisión de Obligaciones Negociables no convertibles en acciones por hasta un V/N de USD 250.000.000.-

NOTA 36: FIRMA DE CONTRATOS PARA LA ADQUISICIÓN DE MAQUINARIAS

Siemens Industrial Turbomachinery AB

El 14 de junio de 2016 se firmó un Acuerdo de Pago Diferido con Siemens Industrial Turbomachinery AB a través del cual, una vez cumplidas las condiciones precedentes fijadas en el acuerdo, se otorgó a la Sociedad una financiación comercial del 50% del monto del contrato firmado por la ampliación de CTMM, equivalente a SEK 177.000.000 (aproximadamente USD 21 millones).

La financiación comercial otorgada se repagará en 24 cuotas mensuales iguales y consecutivas del 4,17% del monto total de cada una, siendo la primera cuota exigible en agosto de 2017. Los pagos deberán efectuarse en SEK (coronas suecas).

Con fecha 13 de septiembre de 2016 se firmaron cuatro Acuerdos de Pago Diferido con Siemens Industrial Turbomachinery AB por las turbinas a instalar en CTE y CTI a través de los cuales, una vez cumplidas las condiciones precedentes fijadas en los acuerdos, otorgarán a la Sociedad una financiación comercial del 50% del monto del contrato firmado por la ampliación de CTI y la obra de Ezeiza, equivalente a SEK 438.960.000 (aproximadamente USD 50,7 millones).

La financiación comercial a ser otorgada se repagará en 24 cuotas mensuales, siendo la primera cuota exigible de dos acuerdos en septiembre de 2017 y el resto en abril 2018. Los pagos deberán efectuarse en SEK (coronas suecas).

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 36: FIRMA DE CONTRATOS PARA LA ADQUISICIÓN DE MAQUINARIAS (Cont.)

A continuación, se detallan las obligaciones contractuales futuras por año calendario relacionado con el contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB:

Compromisos (1)		SEK	Total	2018	2019	2020
			USD			
Siemens Industrial Turbomachinery AB por la adquisición de dos turbinas Siemens SGT 800	CTMM	*177.000.000*	**17.130.142**	10.819.037	6.311.105	-
Siemens Industrial Turbomachinery AB por la adquisición de tres turbinas Siemens SGT 800	CTR	*263.730.000*	**28.634.383**	14.795.032	12.514.019	1.325.332
Siemens Industrial Turbomachinery AB por la adquisición de dos turbinas Siemens SGT 800	CTI	*175.230.000*	**19.618.519**	9.385.514	8.907.673	1.325.332

(1) El compromiso se encuentra expresado en dólares y considerando el momento de pago según las condiciones particulares del contrato.

Pratt & Whitney Power System Inc

GFSA firmó un acuerdo con Pratt & Whitney Power System Inc para la compra de la turbina FT4000™ SwiftPac® 60 incluyendo todo lo necesario para la instalación y puesta en marcha de la misma. El acuerdo de compra prevé una financiación por un plazo de 4 años de USD 12 millones por PWPS a partir de la aceptación provisoria por parte de GFSA. Dicho importe se encuentra expuesto en deudas comerciales no corrientes, por el equivalente a $223.788.000.

El financiamiento devengará un interés del 7,67% anual y se calculará sobre una base mensual de 30 días/360 días anuales, con intereses capitalizados trimestralmente.

A continuación, se detallan las obligaciones contractuales futuras por año calendario relacionado con el contrato con PWPS:

	Total	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Compromisos (1)	USD						
PWPS por la compra de la turbina FT4000™ SwiftPac®	**16.475.401**	750.000	750.000	3.743.495	3.743.495	3.743.495	3.744.916

(1) El compromiso se encuentra expresado en dólares y considerando el momento de pago según las condiciones particulares del contrato.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 37: COBERTURA TODO RIESGO OPERATIVO

Póliza todo riesgo operativo con cobertura por pérdida de beneficios

La Sociedad cuenta con un seguro de Todo Riesgo Operativo que cubre todo daño o pérdida física, súbita y accidental, incluyendo averías de maquinarias y pérdida de beneficio consecuencial, de hasta 12 meses, directa y totalmente atribuibles a cualquier causa. Dicha póliza tiene por objeto cubrir las pérdidas generadas como consecuencias de la paralización de las actividades ocasionadas por el siniestro, tanto en lo referente al beneficio que deja de realizarse como así también a los gastos que continúa soportando la Sociedad a pesar de su inactividad, de manera tal que el asegurado se encuentre en igual situación financiera en que hubiera estado de no haber ocurrido el siniestro.

Este seguro rige para todo bien físico de cualquier tipo y descripción, que no se encuentre expresamente excluido en el texto de la póliza, pertenecientes al asegurado o que se encuentren bajo su cuidado, custodia o control o por los que haya asumido responsabilidad de asegurar ante cualquier daño, o por los cuales el asegurado pueda adquirir interés asegurable.

Es muy importante destacar que el 15 de octubre de 2017 se ha renovado, con una vigencia de 18 meses, la póliza de seguros de Todo Riesgo Operativo de todas las generadoras del Grupo Albanesi, obteniendo una reducción en la tasa de prima anual del 16%, un aumento en el límite de indemnización de USD 150 MM a USD 200 MM y bonus del 5% por no siniestralidad en la renovación.

Póliza todo riesgo construcción y montaje

Las obras por instalación o ampliación de capacidad que están siendo desarrolladas por la Sociedad se encuentran aseguradas por una póliza de seguro de Todo Riesgo Construcción y Montaje, la cual cubre todos los daños que se produzcan de forma accidental o imprevisible en la obra civil durante su ejecución, incluidos los que tengan su origen en los fenómenos de la naturaleza; siempre y cuando no se encuentre expresamente excluido en el texto de póliza.

Dicha póliza también incluye la cobertura de atraso en puesta en marcha (Alop), de hasta 12 meses, asegurando el margen comercial esperado del negocio por ventas de energía y potencia, descontando costos variables durante el periodo que tarde la reparación o reemplazo del siniestro ocurrido.

Una vez que los equipos entren en operaciones, los nuevos bienes quedaran cubiertos mediante la póliza de Todo Riesgo Operativo que el Grupo Albanesi tiene contratada, y la cual da cobertura a todas las centrales que se encuentran operativas.

NOTA 38: EXENCIÓN OTORGADA POR LA DIRECCIÓN GENERAL DE RENTAS DE TUCUMÁN

Con fecha 3 de marzo de 2017, la Dirección General de Rentas de Tucumán resolvió eximir del Impuesto a los Ingresos Brutos en la mencionada jurisdicción a los ingresos generados por la actividad de generación de energía eléctrica. La mencionada exención tiene efecto retroactivo al inicio de actividades por parte de la compañía por lo que hemos procedido a la presentación del pedido de repetición de los montos ingresados al fisco provincial por ese concepto por el monto de $19.643.732. Adicionalmente, la mencionada solicitud dispuso también la exención en el Impuesto para la Salud Pública sólo por el personal afectado a la generación de energía eléctrica y en el Impuesto de Sellos por las obras e instalaciones de generación que afecten en forma directa al cumplimiento de la actividad desempeñada por la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 39: CONTRATO DE ABASTECIMIENTO CON CAMMESA: FECHA COMPROMETIDA PARA LA HABILITACIÓN COMERCIAL DE LAS CENTRALES

El 30 de junio de 2016, GMSA –como vendedora– y CAMMESA –como compradora, en representación del MEM suscribieron los Contratos de Abastecimiento, para la potencia disponible y energía suministrada de CTE y CTI. La Fecha Comprometida para la habilitación comercial de ambas centrales se fijó para el 1 de julio de 2017.

A fin de garantizar la obtención de la habilitación comercial en la fecha comprometida, ambas centrales constituyeron, a favor y satisfacción de CAMMESA, una Garantía de Cumplimiento de Contrato por un monto equivalente a USD 12.483.000 para CTE y USD 6.077.250 para CTI.

En caso de incumplimiento de la fecha de habilitación comercial, CAMMESA está facultada a requerir el pago de las sumas resultantes de dicho incumplimiento y sólo en el caso de que no se efectúe el pago de las penalidades facturadas y cuyo requerimiento de cobro haya sido formulado por CAMMESA, ésta se encuentra facultada a ejecutar las garantías mencionadas anteriormente. Vale mencionar que en el caso que la Sociedad cuestione la existencia del incumplimiento o bien las sumas requeridas, CAMMESA deberá resolver el planteo antes de encontrarse facultada a requerir el pago de cualquier penalidad

El día 28 de junio de 2017 GMSA efectuó una presentación ante CAMMESA y la SEE, a efecto de poner en su conocimiento que, en los casos de CTE y CTI, se habían producido ciertos hechos configurativos de eventos de Caso Fortuito y Fuerza Mayor, que repercutieron negativamente en la obtención de la habilitación comercial en la Fecha Comprometida de acuerdo al Contrato de Abastecimiento. En ese sentido, GMSA expuso, argumentó y presentó las correspondientes pruebas que acreditan la existencia de distintos factores no imputables a la Sociedad, que implicaron una demora en la obtención de la habilitación comercial en la Fecha Comprometida de acuerdo al Contrato de Abastecimiento. Las principales causas invocadas por GMSA fueron las siguientes:

(i) Condiciones climáticas desfavorables, considerando el volumen de precipitaciones que superaron la media, así como el período en que se produjeron (en relación con las tareas que se estaban realizando en la obra) y que retrasaron las obras civiles;

(ii) Medidas de fuerza de carácter general, en virtud de las medidas adoptadas por distintas entidades sindicales, y ciertas medidas de fuerza de carácter particular de la UOCRA que impactaron específicamente en CTE;

(iii) Demoras por parte de EDESUR S.A., empresa concesionaria del servicio público de distribución de energía eléctrica, en el tendido de las nuevas líneas eléctricas y conexión a la "Nueva ET Línea 132 Kv – Cañuelas Spegazzini" (para el caso de CTE, únicamente);

Considerando los factores enunciados precedentemente, GMSA solicitó a CAMMESA y SEE que: (i) se tuviese por configurado un supuesto de Fuerza Mayor, en los términos de la cláusula 21 del Contrato de Abastecimiento; (ii) se dispusiera una prórroga de la Fecha Comprometida para la habilitación comercial y, en su caso (iii) considerara no aplicables las penalidades previstas en el Contrato de Abastecimiento.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 39: CONTRATO DE ABASTECIMIENTO CON CAMMESA: FECHA COMPROMETIDA PARA LA HABILITACIÓN COMERCIAL DE LAS CENTRALES (Cont.)

Con fecha 18 de agosto de 2017, GMSA efectuó una nueva presentación donde ratificaba sus argumentos y hacía reserva de ampliar los mismos y las medidas probatorias aportadas.

A la fecha de la firma de los presentes estados financieros, las actuaciones mencionadas se encuentran pendientes de resolución por parte de CAMMESA, y de una eventual posterior intervención y resolución por parte de la SEE, lo que significa que hasta que no recaiga una resolución por parte de la autoridad de aplicación, CAMMESA no estará facultado para facturar penalidades ni hacer efectivo el cobro.

Por último, cabe indicar que la habilitación comercial de las CTE e CTI, fue otorgada el 29 de septiembre y el 10 de agosto de 2017, respectivamente.

La Sociedad y sus asesores legales externos consideran que existen elementos de defensa que hacen posible afirmar que GMSA tiene razonables probabilidades de éxito en obtener una decisión favorable a su planteo.

Por lo expuesto, al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no ha reconocido pasivo alguno por este concepto.

NOTA 40: HECHOS POSTERIORES

a) Préstamo BAF Latam Trade Finance Funds B.V.

El día 3 de enero de 2018 la Sociedad obtuvo un préstamo con BAF Capital por USD 10.000.000 a 12 meses, amortización de capital bullet e interés semestral, a una tasa fija del 6,75% cediendo en garantía los contratos celebrados con Axion Energy Argentina S.R.L., Casino del Rosario S.A. y Citromax S.A.C.I.

b) Préstamos tomados

Durante el mes de enero 2018, se celebraron tres contratos de préstamos con el objetivo de aplicar los fondos recibidos a las inversiones.

Entidad	Capital	Tasa	Vto
Banco Hipotecario	USD 20.000.000	6,75%	jun-19
Banco ICBC	USD 15.000.000	4%	mar-18
Banco Citibank N.A.	USD 10.000.000	3,5%	ene-19

c) Préstamo Cargill

Con fecha 15 de febrero de 1018, GMSA y CTR acordaron un préstamo por USD 25.000.000 el cual fue tomado por GMSA y es garantizado en su totalidad por una fianza de ASA. Dicho préstamo es a 36 meses, amortización de capital con un período de gracias de 12 meses, a partir de los cuales amortiza semestralmente, y devenga interés semestralmente a una tasa LIBOR 6 meses más un spread de 4,25%.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo R. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

NOTA 40: HECHOS POSTERIORES (Cont.)

d) Firma de contratos para la adquisición de maquinarias

BLC Asset Solutions B.V.

El 21 de febrero de 2018, GMSA firmó un acuerdo con BLC Asset Solutions B.V. (BLC) para la compra de 2 (dos) turbinas gas, 3 (tres) turbinas vapor y 7 (siete) calderas de recuperación de vapor. Dichos equipos serán instalados en las plantas de generación de energía eléctrica ubicadas en Río Cuarto, Córdoba y en Ezeiza, Provincia de Buenos Aires con el fin de llevar a cabo expansiones a través de cierres de ciclo en ambas centrales. El acuerdo de compra prevé una financiación por parte de BLC del precio total de los equipos acordado en USD149.452.524 por un plazo de 5 años 5 meses.

e) Habilitación comercial CTE y CTI

La Sociedad obtuvo la habilitación comercial de CTI y CTE, el 1° de febrero de 2018 y 3 de febrero de 2018, respectivamente. Ambas turbinas Siemens SGT800 de 50 MW c/u correspondiente a la segunda etapa de inversión.

f) Acuerdo entre la Federación Argentina de Trabajadores de Luz y Fuerza, GMSA, CTR y AESA

Con fecha 8 de junio de 2017, GMSA, CTR y AESA y la Federación Argentina de Trabajadores de Luz y Fuerza firmaron un acta acuerdo convencional donde reconocen que las relaciones laborales entre las mismas se encontraran regidas por un convenio colectivo empresa.

El convenio colectivo empresa tendrá una vigencia de 3 años a partir de 1 de enero de 2018 y es aplicable para las siguientes centrales térmicas CTMM, CTI, CTRi, CTLB, CTF, CTR y CT Timbues.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016

1. Breve comentario sobre las actividades de la emisora, incluyendo referencias a situaciones relevantes posteriores al cierre del ejercicio.

De conformidad con lo dispuesto por la RG N°368/01 y sus modificaciones de la CNV, se expone a continuación un análisis de los resultados de las operaciones de GMSA y de su situación patrimonial y financiera, que debe ser leído junto con los estados financieros que se acompañan.

El 15 de noviembre de 2016 se suscribió el acuerdo definitivo de fusión el cual establecía la fusión de GFSA por absorción de GMSA con fecha efectiva a partir del 1° de enero de 2017. El incremento en las variaciones se debe principalmente por esta condición. La información no resulta ser comparativa.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2017	2016	Var.	Var. %
	GWh			
Ventas por tipo de mercado				
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%
	1.969	**1.783**	**186**	**10%**

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)			
Ventas por tipo de mercado				
Venta CAMMESA 220	1.213,0	793,2	419,8	53%
Ventas 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%
	2.611,7	**1.953,8**	**657,9**	**34%**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016

Resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 y 2016 (en millones de pesos):

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2017	2016	Var.	Var. %
Ventas de energía	2.611,7	1.953,8	657,9	34%
Ventas netas	**2.611,7**	**1.953,8**	**657,9**	**34%**
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%
Costo de ventas	**(1.534,0)**	**(1.460,5)**	**(73,5)**	**5%**
Resultado bruto	**1.077,7**	**493,3**	**584,4**	**118%**
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%
Incobrables	-	(2,0)	2,0	(100%)
Gastos de comercialización	**18,4**	**(2,7)**	**21,1**	**(781%)**
Sueldos, cargas sociales y beneficios al personal	-	(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%
Gastos de administración	**(68,3)**	**(35,0)**	**(33,3)**	**95%**
Otros ingresos operativos	15,2	8,5	6,7	79%
Resultado operativo	**1.043,0**	**464,2**	**578,8**	**125%**
Intereses comerciales ganados	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%)
Resultados financieros y por tenencia, netos	**(641,1)**	**(278,1)**	**(363,0)**	**131%**
Resultado antes de impuestos	**401,9**	**186,1**	**215,8**	**116%**
Impuesto a las ganancias	(94,2)	(86,7)	(7,5)	9%
Resultado del ejercicio	**307,7**	**99,4**	**208,3**	**210%**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

	2017	2016	Var.	Var. %
Otros Resultado Integral del ejercicio				
Cambio de alícuota sobre el impuesto a las ganancias - revalúo propiedad, planta y equipo	251,8	-	251,8	100%
Revalúo de Propiedades, planta y equipo	132,3	725,9	(593,5)	(82%)
Efecto en el impuesto a las ganancias	(33,1)	(254,0)	221,0	(87%)
Otros resultados integrales del ejercicio	**351,0**	**471,8**	**-120,76**	**(26%)**
Total de resultados integrales del ejercicio	**658,7**	**571,2**	**87,5**	**15%**

Ventas:

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.

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%).

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.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

(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. (Ver nota 39 de los estados financieros)

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%).

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.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Zosón
Presidente

(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%.

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%.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016

2. Estructura patrimonial comparativa con el ejercicio anterior:
(en millones de pesos)

	31.12.17	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13
Activo no corriente	10.834,3	4.599,4	1.209,9	888,1	368,0
Activo corriente	2.184,2	2.257,8	323,0	284,2	217,4
Total activo	**13.018,5**	**6.857,2**	**1.532,9**	**1.172,3**	**585,4**
Patrimonio	2.640,1	1.770,1	699,3	481,3	114,6
Total patrimonio	**2.640,1**	**1.770,1**	**699,3**	**481,3**	**114,6**
Pasivo no corriente	8.148,0	4.578,9	516,2	310,6	171,0
Pasivo corriente	2.230,4	508,2	317,4	380,4	299,8
Total pasivo	**10.378,4**	**5.087,1**	**833,6**	**691,0**	**470,8**
Total pasivo + patrimonio	**13.018,5**	**6.857,2**	**1.532,9**	**1.172,3**	**585,4**

3. Estructura de resultados comparativa con el ejercicio anterior:
(en millones de pesos)

	31.12.17	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13
Resultado operativo ordinario	1.043,0	464,2	169,6	136,8	107,3
Resultados financieros y por tenencia	(641,1)	(278,1)	(103,9)	(118,6)	(94,1)
Resultado neto ordinario	**401,9**	**186,1**	**65,7**	**18,3**	**13,1**
Impuesto a las ganancias	(94,2)	(86,7)	(24,2)	(10,4)	(5,5)
Resultado neto	**307,7**	**99,4**	**41,4**	**7,8**	**7,6**
Otros resultados integrales	351,0	471,8	228,01	358,9	-
Total de resultados integrales	**658,7**	**571,2**	**269,5**	**366,7**	**7,6**

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016

4. Estructura del flujo de efectivo comparativa con el ejercicio anterior:
(en millones de pesos)

	31.12.17	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13
Fondos generados por (aplicados a) las actividades operativas	24,8	(696,3)	104,2	130,8	58,9
Fondos (aplicados a) las actividades de inversión	(1.824,2)	(1.311,5)	(17,8)	(2,9)	(10,6)
Fondos generados por (aplicados a) las actividades de financiación	1.384,0	2.445,7	(99,3)	(109,0)	(39,7)
(Disminución) / Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo	**(415,5)**	**437,9**	**(12,9)**	**18,8**	**8,7**

5. Índices comparativos con el ejercicio anterior:

	31.12.17	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13
Liquidez (1)	0,98	4,44	1,02	0,75	0,73
Solvencia (2)	0,25	0,35	0,84	0,70	0,24
Inmovilización del capital (3)	0,83	0,67	0,79	0,76	0,63
Índice de endeudamiento (4) (*)	5,54	6,46	1,34	1,37	2,17
Ratio de cobertura de intereses (5)	4,67	3,05	2,35	2,10	1,74
Rentabilidad (6)	0,14	0,08	0,07	0,03	0,07

(1) Activo corriente / Pasivo corriente
(2) Patrimonio neto / Pasivo total
(3) Activo no corriente / Total del activo
(4) Deuda financiera / EBITDA anualizado (**)
(5) EBITDA anualizado (**) / intereses financieros devengados anualizados
(6) Resultado neto del ejercicio (no incluye Otros Resultados Integrales) / Patrimonio neto total

(*) De acuerdo a los lineamientos del prospecto del Bono Internacional para el cálculo del índice de endeudamiento, dicho índice al 31 de diciembre de 2017, arroja un valor de 5,43.
(**) Cifra no cubierta por el informe de auditoría.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

6. Breve comentario sobre perspectivas para el año 2018

Sector comercial y operativo

Se espera continuar operando normalmente las distintas unidades de generación conforme al despacho que defina CAMMESA. El objetivo principal es mantener el alto nivel de disponibilidad de las Centrales, hecho que asegura la rentabilidad de la compañía. A tal efecto se lleva a cabo un plan de mantenimiento preventivo exhaustivo de las unidades de generación que permite garantizar la alta disponibilidad de los turbogrupos de las Centrales.

La Sociedad encaró proyectos de inversión que implican un aumento de la capacidad de generación en 400 MW.

Bajo contratos Resolución 220/07 S.E. se avanzó con dos proyectos por un total de 150 MW de capacidad adicional de generación que detallamos a continuación.

En CTRi se ha instalado una turbina Siemens SGT-800 de 50 MW de capacidad nominal. El 20 de mayo de 2017 CAMMESA habilitó la operación comercial.

Además, se han instalado dos turbinas Siemens SGT-800 de 50 MW de capacidad nominal en CTMM. El 6 de julio de 2017 CAMMESA habilitó la operación comercial bajo un contrato Resolución 220/07 S.E.

En el marco de la Resolución 21/16, la Sociedad presentó proyectos para ampliar la capacidad de generación en 250MW, que fueron adjudicados en el proceso de licitación pública.

Los proyectos se enmarcan en acuerdos celebrados con CAMMESA bajo la mencionada Resolución 21/16 S.E.

En CTI, se procedió a realizar una ampliación de 100 MW, que consiste en la instalación de dos turbinas Siemens SGT-800 de 50 MW cada una. El 10 de agosto de 2017 CAMMESA habilitó la operación comercial de la primera etapa (50MW) y la segunda etapa se habilitó la operación comercial el 1 de febrero de 2018 (50MW).

Adicionalmente se inició la construcción de una nueva planta en la Provincia de Buenos Aires (CTE) con 150 MW de generación, mediante la instalación de tres turbinas Siemens SGT-800 de 50 MW. El 29 de septiembre de 2017 CAMMESA habilitó la operación comercial de la primera etapa (100MW) y la segunda etapa se habilitó la operación comercial el 3 de febrero de 2018 (50MW).

Mediante la Resolución SEE 287 - E/2017 del 10 de mayo de 2017, la SE instruyó a CAMMESA a convocar a interesados a ofertar nueva generación térmica de tecnología de cierre de ciclo combinado y cogeneración, con compromiso de estar disponible para satisfacer la demanda en el MEM.
GMSA participó en aquella convocatoria y fue adjudicada con dos proyectos de cierre de ciclo combinado a través de la Resolución SEE 926 – E/2017

Uno de ellos es el cierre de ciclo combinado de las unidades TG06 y TG07 de la CTMM, ubicada en la localidad de Río Cuarto. El proyecto consiste en la instalación de una nueva turbina de gas Siemens SGT800 de 50 MW de potencia (47,5 MW de potencia garantizada) y la conversión a ciclo combinado de las tres turbinas de gas (configuración 3x1). Para la realización de dicha conversión se instalará, a la salida de gases de las turbinas de gas, una caldera de recuperación que producirá vapor en dos presiones para alimentar una turbina de vapor, SST-600 que entregará 65 MW adicionales a la red, como así también la infraestructura necesaria para la operación y mantenimiento del mismo. El proyecto de cierre de ciclo combinado de CTMM permitirá entonces aportar 112,5 Mw adicionales al SADI. La incorporación de la nueva turbina de gas agregará una demanda adicional de combustible al sistema. La incorporación de la máquina turbo vapor, aportará 65 MW, sin consumo adicional de combustible, alcanzando el ciclo completo un consumo específico de 1590 kcal/kWh. en el cierre de ciclo combinado.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Otro de los proyectos adjudicados fue el cierre de ciclo combinado de las unidades TG01, TG02 y TG03 de CTE, ubicada en la provincia de Buenos Aires. El proyecto objeto de esta oferta consiste en: i) la instalación de una cuarta turbina de gas Siemens SGT-800, de 50 MW y ii) la conversión a ciclo combinado de las cuatro turbinas de gas. Para la realización de la conversión a ciclo combinado se instalará luego de la salida de gases de cada una de las turbinas de gas, una caldera de recuperación que producirá vapor en dos presiones para alimentar dos turbinas de vapor (configuración 2x1) que entregarán 44 MW cada una a la red. El proyecto de cierre de ciclo combinado de CTE permitirá entonces aportar 138 MW adicionales al SADI. Si bien, la nueva TG a instalarse generará un consumo adicional de combustible, la incorporación de dos turbinas de vapor significará la incorporación de 88 MW adicionales sin consumo adicional de combustible, alcanzando ambos ciclos completos un consumo específico de 1.590 Kcal/KWh.

Ambos proyectos fueron adjudicados por Resolución SEE 926 – E/2017 el 17 de octubre de 2017 y tiene prevista su entrada en servicio a mediados de 2020.

El contrato de Demanda Mayorista entre GMSA y CAMMESA fue firmado el 14 de diciembre de 2017.

Situación financiera

Durante el presente ejercicio la Sociedad tiene como objetivo mejorar la estructura de financiamiento y asegurar el avance de las obras de inversión descriptas de acuerdo a los cronogramas presupuestados.

El 27 de julio de 2016 GMSA, CTR y GFSA co-emitieron un bono internacional por un monto de USD 250 millones con vencimiento a 7 años. El bono internacional cuenta con la garantía de ASA. Del monto total emitido, a GMSA le correspondieron 173 USD millones y a GFSA 7 USD millones, destinando dichos fondos a la precancelación de deudas financieras y a la financiación de los proyectos de inversión. Con fecha 8 de noviembre de 2017 GMSA y CTR, obtuvieron la autorización para la reapertura de la ON Internacional. El 5 de diciembre de 2017 se emitieron ON por un monto de USD 86 millones para precancelar deudas financieras.

Cabe destacar que con fecha 11 de octubre de 2017 GMSA y CTR co-emitieron una ON Clase I por USD 30 millones siendo el valor asignado a GMSA de USD 20 millones. Los fondos serán destinados a inversión en activos fijos y en menor medida, para capital de trabajo y refinanciación de pasivos.

A la fecha de firma de los presentes estados financieros, la Sociedad obtuvo préstamos destinados a los nuevos proyectos de inversión (Ver Nota 41).

Las acciones mencionadas han permitido mejorar el capital de trabajo y el perfil de la deuda financiera, alargando plazos de vencimiento y reduciendo el costo financiero de la Sociedad, asegurando adicionalmente el financiamiento de los proyectos de inversión.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

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

Armando R. Losón
Presidente

INFORMACIÓN ADICIONAL REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12, CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LA NORMATIVA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

Cuestiones generales sobre la actividad de GMSA

1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones.

   No existen.

2. Modificaciones significativas en las actividades de la sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los ejercicios comprendidos por los estados financieros que afecten su comparabilidad con los presentados en ejercicios anteriores, o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en ejercicios futuros.

   No existen.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas por antigüedad y vencimiento

	Créditos por ventas	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Otros créditos	Deudas comerciales	Préstamos	Remuneración y deudas sociales	Deudas fiscales y pasivo por impuesto diferido	Otras deudas
	$							
A vencer								
1° trimestre	965.166.041	9.631.484	476.038.538	1.147.564.988	290.232.428	7.296.574	8.391.076	38.226.314
2° trimestre	-	-	138.266.948	198.102.280	26.328.957	1.309.209	-	52.641.790
3° trimestre	-	-	138.266.948	-	192.533.274	1.309.209	11.551.445	37.641.934
4° trimestre	-	-	138.266.948	-	190.894.066	1.309.209	-	25.094.623
Más de 1 año	1.698.757	-	64.889.055	783.012.955	6.564.696.612	-	792.852.418	-
Subtotal	**966.864.798**	**9.631.484**	**955.728.435**	**2.128.680.223**	**7.264.684.337**	**11.224.202**	**812.794.939**	**153.604.660**
De plazo vencido	-	-	-	-	-	-	-	-
Sin plazo establecido	77.028.796	-	106.726.555	-	-	-	-	-
Total al 31.12.17	**1.043.893.594**	**9.631.484**	**1.062.454.990**	**2.128.680.223**	**7.264.684.337**	**11.224.202**	**812.794.939**	**153.604.660**
Que no devengan interés	966.864.798	-	927.975.680	1.904.892.223	-	11.224.202	812.794.939	153.604.660
A tasa fija	-	-	-	223.788.000	(1) 6.277.055.386	-	-	-
A tasa variable	77.028.796	9.631.484	134.479.310	-	(1) 987.628.951	-	-	-
Total al 31.12.17	**1.043.893.594**	**9.631.484**	**1.062.454.990**	**2.128.680.223**	**7.264.684.337**	**11.224.202**	**812.794.939**	**153.604.660**

(1) Ver nota 17 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

4. Clasificación de los créditos y deudas conforme a los efectos financieros que produce su mantenimiento.

Rubros	Clase y monto de moneda extranjera		Cambio Vigente al cierre (1)	Importe contabilizado 31.12.17	Importe contabilizado 31.12.16
				$	
ACTIVO					
ACTIVO CORRIENTE					
Efectivos y equivalentes en efectivo					
Caja	USD	3.529	18,549	65.452	105.226
Bancos	USD	253.592	18,549	4.703.870	2.292.705
Créditos por ventas					
Deudores por ventas - Energía Plus	USD	9.838.317	18,549	182.490.950	104.995.841
Deudores por ventas - Res. 220/07 - Res. 19/17 - Res. 21/17	USD	39.808.931	18,549	738.415.862	57.950.769
Deudores por ventas - Alquiler de tanques	USD	641.404	18,549	11.897.395	10.127.762
Total del activo corriente				**937.573.529**	**175.472.303**
Total del activo				**937.573.529**	**175.472.303**
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Deudas comerciales					
Partes relacionadas	USD	12.156.586	18,599	226.100.347	107.378.222
Proveedores comunes	USD	4.376.510	18,649	81.617.533	83.280.447
Proveedores comunes	SEK	289.707.041	2,280	660.482.514	-
Deudas financieras					
Préstamo del exterior	USD	16.152.698	18,649	301.231.671	186.907.614
Total de pasivo corriente				**1.269.432.065**	**377.566.283**
PASIVO NO CORRIENTE					
Deudas comerciales					
Proveedores comunes	USD	12.000.000	18,649	223.788.000	-
Proveedores comunes	SEK	245.292.500	2,280	559.224.955	250.442.290
Deudas financieras					
Préstamo del exterior	USD	322.968.816	18,649	6.023.045.441	3.290.993.368
Total del pasivo no corriente				**6.806.058.396**	**3.541.435.658**
Total del pasivo				**8.075.490.461**	**3.919.001.941**

(1) Tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio según Banco Nación. En el caso de los saldos con partes relacionadas se utiliza un tipo de cambio promedio.

5. Sociedades art. 33 Ley N° 19.550:

Porcentaje de participación en sociedades del Art. 33 Ley N° 19.550:

No existen participaciones en Sociedades art. 33 Ley N° 19.550.

Saldos deudores y acreedores con sociedades del Art.33 de la Ley N° 19.550:

Ver nota 29.n) a los estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

6. Créditos por ventas o préstamos contra directores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia y sus parientes hasta el segundo grado inclusive.

   Ver nota 29 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

7. Periodicidad y alcance del inventario físico de materiales y repuestos.

   La Sociedad lleva registros permanentes de sus inventarios, los que son verificados en forma anual.

   No existen bienes deteriorados, averiados, fuera de uso o inmovilizados.

Valores corrientes

8. Fuente de los datos empleados para calcular los valores corrientes en la valuación de los inventarios, propiedades, planta y equipos, y otros activos significativos.

   Ver nota 4 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

Bienes de uso

9. Desafectación de la reserva por revalúo técnico cuando parte de ella hubiera sido reducida previamente para absorber pérdidas.

   No existen.

10. Valor de Propiedades, planta y equipo sin usar por obsoletos.

    No existen.

Participación en otras sociedades

11. Participación en otras sociedades en exceso de lo admitido por el artículo 31 de la Ley N°19.550.

    No existen.

Valores recuperables

12. Criterios seguidos para determinar los valores recuperables significativos del rubro propiedades, planta y equipo y de materiales y repuestos y empleados como límites para sus respectivas valuaciones contables.

    Ver nota 4 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Seguros

13. Conceptos asegurados:

Tipo de riesgo	Monto asegurado 2017	Monto asegurado 2016
Todo riesgo operativo - daños materiales	USD 597.345.092	USD 265.200.000
Todo riesgo operativo - pérdida de beneficios	USD 136.584.860	USD 42.168.517
Todo riesgo construcción - ampliación centrales - daños materiales	USD 179.937.714	USD 285.706.443
Todo riesgo construcción - ampliación centrales - alop	USD 69.400.838	USD 99.746.356
RC - Siemens STG-800	-	USD 5.000.000
Responsabilidad civil	USD 9.000.000	USD 9.000.000
Responsabilidad civil (primaria)	USD 6.000.000	USD 4.000.000
Responsabilidad Civil de Directores y Ejecutivos	USD 15.000.000	USD 15.000.000
Transporte Siemens STG-800	-	USD 103.890.000
Automotor	$ 1.606.000	$ 1.394.000
Seguro de transporte mercado nacional / internacional	USD 10.000.000	USD 10.000.000
Caución directores	$ 450.000	$ 450.000
Caución derechos aduaneros	$ 1.412.444.971	$ 1.009.906.781
Caución financiera	$ 175.150.000	-
Caución ambiental	$ 18.262.245	$ 14.017.389
Caución habilitación comercial proyectos	$ 1.194.314.569	$ 499.810.500
Caución mantenimiento de ofertas proyectos	$ 53.805.150	-
Caución judicial	$ 5.000.000	-
Seguro tecnico equipos	USD 208.807	USD 89.287
Accidentes personales	$ 550.000	$ 250.000
Accidentes personales	USD 500.000	USD 500.000
Vida - Vida obligatorio	$ 44.330	$ 33.330
Vida - Colectivo de vida (LCT)	Incapacidad: 1 sueldo por año Muerte: 1/2 sueldo por año	Incapacidad: 1 sueldo por año Muerte: 1/2 sueldo por año
Vida - Adicional colectivo de vida	24 sueldos	24 sueldos

Los seguros son contratados de acuerdo a los valores de mercado los cuales cubren ampliamente los valores contables.

Todo riesgo operativo:

El seguro de Todo Riesgo Operativo ampara todos los riesgos de pérdida o daño físico ocurridos a los bienes propiedad del asegurado y/o por los cuales fuera responsable mientras se encuentren en la o las ubicaciones descriptas en la póliza, siempre que dichos daños sucedan en forma accidental, súbita e imprevista y hagan necesaria la reparación y/o reposición como consecuencia directa de cualquiera de los riesgos amparados por la póliza. Dicha póliza incluye la cobertura de pérdida de beneficios, la cual tiene por objeto cubrir las pérdidas generadas como consecuencias de la paralización de las actividades ocasionadas por el siniestro, tanto en lo referente al beneficio que deja de realizarse como así también a los gastos que continúa soportando la Sociedad a pesar de su inactividad, de manera tal, que el asegurado se encuentre en igual situación financiera en que hubiera estado de no haber ocurrido el siniestro.
Cabe mencionar que en octubre de 2015 se ha renovado la póliza, logrando obtener mejores condiciones de cobertura y reduciendo en un 10% la tasa de prima.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Responsabilidad civil:

Dichas pólizas cubren la Responsabilidad Civil emergente del asegurado, como consecuencia de lesiones y/o muerte de terceros y/o daños a la propiedad de terceros, provocados y/o derivados del desarrollo de la actividad del asegurado y Responsabilidad Civil Productos, sujeto a términos, condiciones, limitaciones y exclusiones establecidos en la póliza.

Las mismas se encuentran estructuradas de la siguiente manera:

Se contrató una póliza individual para cada una de las compañías del Grupo, con un límite de indemnización de USD 1.000.000.- por evento y dos reposicionen durante la vigencia de la póliza.

Adicionalmente se contrató una póliza en común para todas las compañías, con un límite de indemnización de USD 9.000.000.- por evento y en la vigencia de la póliza en exceso de USD 1.000.000.- (pólizas individuales), con dos reposiciones de límite exclusivamente para Responsabilidad Civil Operaciones y sin reposiciones para Responsabilidad Civil Productos.

Seguros de transportes:

La Sociedad cuenta con una póliza de seguro que cubre los transportes de todas las generadoras del Grupo Albanesi bajo la modalidad de declaración jurada a mes vencido. La misma cubre las pérdidas o daños que puedan sufrir los bienes del asegurado con motivo de su movilización durante el transporte, el mismo puede ser internacional, nacional o urbano, ya sea por transporte terrestre, aéreo o marítimo.

Seguro de vida obligatorio:

El Seguro Colectivo de Vida Obligatorio es una cobertura que obligatoriamente el empleador debe contratar a favor de sus empleados. El mismo cubre el riesgo de muerte del trabajador en relación de dependencia, por cualquier causa, sin limitaciones de ninguna especie, las 24 horas del día dentro o fuera del país.
La suma asegurada es de $ 20.000, según lo establece la Superintendencia de Seguros de la Nación.

Seguro de Vida (LCT):

Dicho seguro cubre ante las obligaciones emergentes de la Ley de Contrato del Trabajo, ya que la empresa debe responder con una indemnización frente a la invalidez total y permanente o al fallecimiento del empleado, cualquiera sea el motivo.

Seguro de Vida Colectivo:

La Sociedad ha contratado una Póliza de Seguro de Vida Colectivo, en beneficio de todos los empleados del Grupo. El mismo protege otorgando indemnización en caso de muerte, doble indemnización en caso de muerte accidental, pérdidas parciales por accidente, anticipo por enfermedades terminales, trasplante de órganos y nacimiento de hijo póstumo.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Seguro Automotor:

Este seguro ampara los daños a los vehículos propios, y cubre la responsabilidad civil extracontractual del propietario, usuario o conductor del vehículo automotor que protagoniza un accidente por el cual terceras personas sufren lesiones o fallecen.

Garantías Aduaneras:

- Importación temporal: dicha garantía evita el pago de los derechos correspondientes por el ingreso de mercaderías al país, siempre y cuando sean exportadas en un plazo determinado, momento en el cual se desafecta la garantía.

- Exportación temporal: se garantizan el monto de los derechos correspondientes por exportación sobre aquellas mercaderías exportadas que luego son reimportadas.

Caución Directores:

Es la garantía exigida por la Ley de Sociedades (Ley 19.550, art. 256 párrafo 2°) a los directores de sociedades anónimas y a los integrantes de los órganos de administración de otras sociedades (SRL, SCA). Dicha garantía cubre a la Sociedad ante el incumplimiento de las obligaciones del Director o Socio Gerente en el desempeño de sus funciones.

Caución Ambiental:

La Póliza de Caución por Riesgo de Daño Ambiental de Incidencia Colectiva cubre la exigencia de Garantía Ambiental establecida en la Ley General de Ambiente N° 25.675, Art. 22, de acuerdo con lo establecido por los organismos de aplicación.

Caución Financiera:

Garantiza que el dinero recibido, por parte del cliente, en concepto de anticipo, va a ser aplicado al efectivo cumplimiento del contrato pactado.

Caución judicial:

El seguro de caución para garantías judiciales pone a disposición de los litigantes un medio idóneo para garantizar sus obligaciones procesales cuando el Código respectivo así lo exige. Estas coberturas se aplican tanto en los casos en que el juez interviniente haya ordenado la traba de una medida cautelar, como en aquellos en que se haya dispuesto la constitución de la contracautela.

Sustitución de medidas cautelares: mediante esta póliza puede sustituirse la medida cautelar sufrida por el demandado en un juicio, liberando de esta manera el patrimonio afectado por dicha medida.

Contracautela: es la garantía que debe prestar quien ha solicitado la traba de una medida cautelar para garantizar los daños y perjuicios que pudiera ocasionar en caso de haberla pedido sin derecho.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Caución mantenimiento de ofertas proyectos:

Garantiza el mantenimiento de la oferta y firma del contrato en el tiempo y forma requeridos en la ley y en las bases de la licitación.

Contingencias positivas y negativas

14. Elementos considerados para calcular las provisiones cuyos saldos, considerados individualmente o en conjunto, superen el 2% del patrimonio.

    Ver nota 4.15 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

15. Situaciones contingentes a la fecha de los estados financieros no contabilizados.

    Ver nota 40 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

Adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones

16. Estado de la tramitación dirigida a su capitalización.

    No existen.

17. Dividendos acumulativos impagos de acciones preferidas.

    No existen.

18. Condiciones, circunstancias o plazos para la cesación de restricciones a la distribución de resultados no asignados.

    Ver nota 14 de los estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

Véase nuestro informe de fecha
12 de marzo de 2018
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Raúl Leonardo Vigliotte
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 190 F° 169

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

pwc

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores Presidente y Directores de
Generación Mediterránea S.A.
Domicilio legal: Leandro N. Alem 855 - Piso 14
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
CUIT N° 30-68243472-0

Informe sobre los estados financieros

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Generación Mediterránea S.A. (en adelante "la Sociedad") que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, el estado de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2016, son parte integrante de los estados financieros auditados mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.

Responsabilidad de la Dirección

El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas como normas contables profesionales argentinas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa, tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés). Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas originadas en errores o en irregularidades.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs), como fueron adoptadas en Argentina por la FACPCE mediante la Resolución Técnica N° 32 y sus respectivas Circulares de Adopción. Dichas normas exigen que cumplamos con los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros se encuentran libres de incorrecciones significativas.

Price Waterhouse & Co. S.R.L. es una firma miembro de la red global de PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL). Cada una de las firmas es una entidad legal separada que no actúa como mandataria de PwCIL ni de cualquier otra firma miembro de la red.

Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentada en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración del riesgo de incorrecciones significativas en los estados financieros debidas a fraude o error. Al efectuar dicha valoración del riesgo, el auditor debe tener en consideración el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados, en función a las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también comprende una evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas, de la razonabilidad de las estimaciones significativas realizadas por la dirección de la Sociedad y de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para fundamentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo del presente informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Generación Mediterránea S.A. al 31 de diciembre de 2017, su resultado integral y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Informe sobre cumplimiento de disposiciones vigentes

En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos, respecto de Generación Mediterránea S.A., que:

a) los estados financieros de Generación Mediterránea S.A. se encuentran asentados en el libro "Inventarios y Balances" y cumplen, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores;

b) los estados financieros de Generación Mediterránea S.A. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales, que mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base las cuales fueron autorizados por la Comisión Nacional de Valores;

c) hemos leído la reseña informativa y la información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo 12, Capítulo III, Título IV de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, sobre las cuales, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular;

d) al 31 de diciembre de 2017 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino de Generación Mediterránea S.A. que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a $ 1.581.563, no siendo exigible a dicha fecha;

pwc

e) de acuerdo con lo requerido por el artículo 21°, inciso e), Capítulo III, Sección IV, Título II de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, informamos que el total de honorarios en concepto de servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 representan:

e.1) el 62 % sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad por todo concepto en dicho ejercicio;
e.2) el 51 % sobre el total de honorarios por servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas en dicho ejercicio;
e.3) el 29 % sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto en dicho ejercicio;

f) hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo para Generación Mediterránea S.A. previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 12 de marzo de 2018.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(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

consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 12/03/2018 01 0 T. 46 Legalización: N° 005102

LEGALIZAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 466 (Art. 2. inc. d y j) y 20.488 (Art. 21 inc. i) la actuación profesional de fecha 12/03/2018 referida a BALANCE de fecha 31/12/2017 perteneciente a GENERACION MEDITERRANESA S.A. 30-68243472-0 para ser presentada ante

y declaramos que la firma inserta en dicha actuación se corresponde con la que el Dr. VIGLIONE RAUL LEONARDO 20-17254854-8 tiene registrada en la matrícula CP T° 0196 F° 169 que se han efectuado los controles de matrícula vigente y control formal de dicha actuación profesional de conformidad con lo previsto en la Res. C.D. 336/88, no implicando estos controles la omisión de un juicio técnico sobre la tarea profesional, y que firma en carácter de socio de PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L. Socio. MARIA CRISTINA PERYHON CONTADORA PUBLICA (U.B.A.) SECRETARIA DE LEGALIZACIONES

vdw LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SIN EL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

N° H 2201406

Informe de la Comisión Fiscalizadora

A los señores Accionistas de

Generación Mediterránea S.A.

1. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550, en las Normas de la Comisión Nacional de Valores ("CNV") y en el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, hemos examinado los estados de situación financiera de Generación Mediterránea S.A. al 31 de diciembre de 2017, los correspondientes estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2017 y las notas que los complementan. Además, hemos examinado la Memoria del Directorio, correspondiente a dicho ejercicio. La preparación y emisión de los mencionados estados financieros es responsabilidad de Generación Mediterránea S.A.

2. Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que los exámenes de los estados financieros se efectúen de acuerdo con las normas de auditoría vigentes e incluyan la verificación de la razonabilidad de la información significativa de los documentos examinados y su congruencia con la restante información sobre las decisiones societarias de las que hemos tomado conocimiento, expuestas en actas de Directorio y Asamblea, así como la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. Para realizar nuestra tarea profesional, hemos efectuado una revisión del trabajo realizado por los auditores externos de la Sociedad, Price Waterhouse & Co. S.R.L, quienes emitieron su opinión con fecha 12 de marzo de 2018 sin salvedades. Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, así como evaluar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por la Sociedad y la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración, financiación, comercialización y explotación, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y de la Asamblea.

3. Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2017, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo N° 66 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

4. Hemos verificado el cumplimiento en lo que respecta al estado de garantías de los Directores en gestión a la fecha de presentación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2017, conforme lo establecido en el punto 1.4 del Anexo I de la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

5. Basados en el trabajo realizado, con el alcance descripto más arriba, informamos que:

a. En nuestra opinión, los estados financieros de Generación Mediterránea S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación financiera al 31 de diciembre de 2017, su resultado integral, las variaciones en su patrimonio y el flujo de efectivo por el ejercicio económico finalizado en dicha fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y normas de la CNV;
b. No tenemos observaciones que formular, en materia de nuestra competencia, en relación con la Memoria del Directorio, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio;
c. Respecto de la independencia de los auditores externos y sobre la calidad de las políticas de auditoría aplicadas por el mismo y de las políticas de contabilización de Generación Mediterránea S.A., el informe de los auditores externos incluye la manifestación de haber aplicado las normas de auditoría vigentes en Argentina, que comprenden los requisitos de independencia, y no contiene salvedades en relación a la aplicación de dichas normas y de las normas contables profesionales vigentes en Argentina, no teniendo observación alguna respecto de las políticas de contabilización referidas;
d. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por la Resolución N° 606 de la Comisión Nacional de Valores en relación con la presentación del informe de cumplimiento del Código de Gobierno Societario.
e. En relación a lo determinado por las normas de la CNV, informamos que hemos leído el informe de los auditores externos, del que se desprende lo siguiente:

   i. las normas de auditoría aplicadas son las aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, las que contemplan los requisitos de independencia, y

   ii. los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE") como normas contables profesionales e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores ("CNV") a su normativa, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB" por su sigla en inglés).

f. Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

6. En ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el ejercicio los restantes procedimientos descriptos en el Artículo 294 de la Ley General de Sociedades, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 12 de marzo de 2018.

Por Comisión Fiscalizadora
Cdor. Marcelo Pablo Lerner
Síndico Titular