

PROSPECTO



**CENTRAL TERMICA
ROCA S.A.**

**Central Térmica Roca S.A.
Emisora**

PROGRAMA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES (NO CONVERTIBLES EN ACCIONES) POR HASTA U\$S 50.000.000 (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS)

El presente prospecto (el “Prospecto”) corresponde al Programa de Obligaciones Negociables Simples (No Convertibles en Acciones) por hasta U\$S 50.000.000 (o su equivalente en otras monedas) (el “Programa”) de Central Térmica Roca S.A. (“CTRSA”, la “Sociedad”, la “Emisora” o la “Compañía”, indistintamente), en el marco del cual la misma podrá, conforme con la Ley 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificatorias (la “Ley de Obligaciones Negociables”) y demás normas vigentes, emitir obligaciones negociables simples (las “Obligaciones Negociables”) no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con o sin garantía común, especial y/o flotante, con o sin recurso limitado, y con o sin garantía de terceros.

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

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

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

Oferta pública autorizada por Resolución N° 17.413 de fecha 8 de agosto de 2014 de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”). Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del directorio y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831 (“Ley N° 26.831” o la “Ley de Mercado de Capitales”). El directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad y de toda aquélla que deba ser de conocimiento del público inversor con relación al Programa, conforme las normas vigentes.

El presente Prospecto y los estados contables incluidos en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en el domicilio de la Compañía ubicado en Av. Leandro N. Alem 855 – Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, de lunes a viernes de 10 a 15 hs., así como en la página web de la Emisora (www.albanesi.com.ar). Podrá asimismo consultarse el Prospecto y los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (“BCBA”) o en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gov.ar>), en el ítem Información Financiera.

La fecha de este Prospecto es 3 de octubre de 2014

ÍNDICE

Contenido	
NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES	3
INFORMACIÓN RELEVANTE	5
GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS.....	6
DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS	8
RESUMEN DE LA EMISORA.....	9
DATOS SOBRE DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN	13
DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA	18
INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA	21
RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS.....	32
FACTORES DE RIESGO.....	33
INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA	46
RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA DE LA EMISORA	72
DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS.....	94
ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS.....	96
DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN	90
INFORMACIÓN ADICIONAL.....	101
ANEXO A	117

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES

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

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

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

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

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

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

LOS AGENTES QUE PARTICIPEN EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, UNA VEZ QUE LAS MISMAS INGRESEN EN LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA, PODRÁN REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, ÚNICAMENTE A TRAVÉS DE LOS SISTEMAS INFORMÁTICOS DE NEGOCIACIÓN BAJO SEGMENTOS QUE ASEGUREN LA PRIORIDAD PRECIO TIEMPO Y POR INTERFERENCIA DE OFERTAS, GARANTIZADOS POR EL MERCADO Y/O LA CÁMARA COMPENSADORA EN SU CASO, TODO ELLO CONFORME CON EL ARTÍCULO 11, SECCIÓN III, CAPÍTULO IV, TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV (SEGÚN SE DEFINA MÁS ADELANTE) Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUMPIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). DICHAS OPERACIONES DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES: (1) NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS

PRIMEROS 30 DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE LAS CORRESPONDIENTES OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN EL MERCADO; (II) SÓLO PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES; (III) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYAN NEGOCIADO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LA ORGANIZACIÓN, DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN; Y (IV) LOS MERCADOS DEBERÁN INDIVIDUALIZAR COMO TALES Y HACER PÚBLICAS LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN, YA FUERE EN CADA OPERACIÓN INDIVIDUAL O AL CIERRE DIARIO DE LAS OPERACIONES.

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

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

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

INFORMACIÓN RELEVANTE

Aprobaciones societarias

Los términos y condiciones del Programa y la emisión y los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables fueron aprobados por la asamblea de accionistas de la Emisora con fecha 25 de abril de 2014 y por el directorio de la Sociedad con fecha 28 de abril de 2014.

Presentación de información contable

Los estados contables de la Compañía han sido confeccionados bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina. Dichos estados contables han sido confeccionados en pesos.

De acuerdo con el Decreto N° 664/2003 y con la Resolución General de la CNV N° 622/13 (T.O.) (las “Normas de la CNV”), los estados financieros correspondientes a períodos posteriores al 28 de febrero de 2003 no se ajustan por inflación en Argentina. De acuerdo con el INDEC, el IPC se incrementó en un 12,3% en 2005, 9,8% en 2006, 8,5% en 2007, 7,2% en 2008, 7,7% en 2009, 11% en 2010, 9,5 % en 2011, 10,8% en 2012 y 10,9% en 2013 y el índice de precios mayoristas (IPIM) se incrementó en un 10,6% en 2005, 7,2% en 2006, 14,6% en 2007, 8,8% en 2008, 10,0% en 2009, 15% en 2010, 12,27% en 2011, 13,1% en 2012 y 14,7% en 2013. Para mayor información acerca de la inflación en Argentina, véase “*Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina— Un escenario de alta inflación podría tener efectos adversos en la economía argentina*” y “*— Se ha cuestionado la credibilidad de ciertos índices económicos de la Argentina, lo que podrá dar lugar a una falta de confianza en la economía argentina*”.

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

De conformidad con las Normas de la CNV, la Sociedad debe aplicar la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACAPCE”) a partir del ejercicio que se inició el 1° de enero de 2014 y por lo tanto los primeros estados financieros preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) serán los correspondientes al 30 de junio de 2014. Para mayor información consultar la sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de la Emisora*” del presente Prospecto.

Ciertos términos definidos

En este Prospecto, los términos “\$” o “Pesos” se refieren a la moneda de curso legal en Argentina y los términos “US\$” o “Dólares” se refieren a la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América. El término “Argentina” se refiere a la República Argentina. El término “Gobierno Nacional” o “Gobierno Argentino” se refiere al Gobierno de la Nación Argentina, el término “Secretaría de Energía” o “SE” refiere a la Secretaría de Energía de la Nación Argentina, los términos “Banco Central” y “BCRA” se refieren al Banco Central de la República Argentina, el término “BCBA” se refiere a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el término “INDEC” se refiere al Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, el término “IPC” se refiere al índice de precios al consumidor, el término “ENRE” se refiere al Ente Nacional Regulador de la Electricidad, el término “Banco Nación” se refiere al Banco de la Nación Argentina y el término “Ley de Sociedades” se refiere a la Ley N° 19.550 de sociedades comerciales y sus modificatorias, el término “Ministerio de Economía” se refiere al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación Argentina. La Compañía también utiliza en este Prospecto diversos términos y abreviaturas específicas de la industria de petróleo, gas y electricidad de Argentina. Véase “*Glosario de Términos Técnicos*”.

Datos de mercado

La Compañía ha extraído la información sobre el mercado, la industria y las posiciones competitivas que se emplean a lo largo de este Prospecto de sus propias estimaciones e investigación interna, como así también de fuentes gubernamentales y de publicaciones de la industria, entre ellos información confeccionada por el INDEC, el BCRA, el Ministerio de Economía, el Banco Nación, la Secretaría de Energía, CAMMESA y el ENRE. Si bien la Compañía considera que las estimaciones y la investigación comercial interna son confiables y que las definiciones del mercado utilizadas son adecuadas, ni dichas estimaciones o investigación comercial, ni las definiciones, han sido verificadas por ninguna fuente independiente. Asimismo, si bien la Compañía considera que la información proveniente de terceras fuentes es confiable, la Compañía no ha verificado en forma independiente los datos sobre el mercado, la industria o las posiciones competitivas provenientes de dichas fuentes.

Redondeo

La Compañía ha efectuado ajustes de redondeo a ciertos números contenidos en el presente Prospecto. Como consecuencia de ello, números presentados como totales podrán no ser siempre sumas aritméticas de sus componentes, tal cual son presentadas.

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

/día	Por día
CAMMESA	Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.
CVP	Costo Variable de Producción
Dam ³	Decámetro Cúbico. Volumen equivalente a 1.000 (mil) metros cúbicos.
Disponibilidad	Porcentaje del tiempo en el cual la central o máquina (según corresponda) se encuentra en servicio (generando) o disponible para generar pero no es convocada por CAMMESA.
ENARSA	Energía Argentina S.A.
Energía Base	Energía correspondiente al consumo registrado en 2005 y a la generación inyectada al mercado por centrales instaladas con anterioridad a septiembre 2006.
Energía Plus	Plan creado por la Resolución de SE 1281/06
FONINVEMEM	Fondo de Inversiones Necesarias que Permitan Incrementar la Oferta de Energía Eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista
CTRSA	Central Térmica Roca S.A.
Grandes Usuarios	Agentes del MEM que según su consumo se clasifican en: GUMAs, GUMEs, GUPAs y GUDIs
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
GWh	Gigawatt-hora
Hrp	Hora de Remuneración de Potencia
ISO	Condiciones ambientes estándar para la medición de la potencia de salida de la turbina de gas, establecidas por la norma ISO 3977-2: 15°C de temperatura ambiente, humedad relativa de 60% y altitud a nivel del mar
kcal	Unidad de energía equivalente a 1.000 Calorías. Una caloría es la cantidad de calor necesario para elevar a un grado Celsius (1° C) la temperatura de un gramo de agua de 14,5°C a 15,5°C a la presión de 1,01325 bar (101,325 kilopascales- 1 atmósfera)
kV	Kilovolt. Unidad de medida de tensión eléctrica equivalente a 1.000 (mil) volts.

kW	Kilowatt o Kilovatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000 vatios.
kWh	Kilovatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000 vatios-hora
MAT	Mercado a Término
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
MMBtu	Millones de Btu (British Thermal Units): Unidad de energía equivalente a 251.995,8 kcal.
MMm3	Millones de metros cúbicos.
MW	Megawatt o Megavatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000 (un millón) de vatios.
MWh	Megavatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000 de vatios-hora.
Resolución 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 N° 220/07
SADI	Sistema Argentino de Interconexión
SCTD	Sobrecargo Transitorio de Despacho, cargo para financiar parcialmente el costo de consumo de otros combustibles distintos del gas natural para generar energía eléctrica
SE	Secretaría de Energía

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

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

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

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

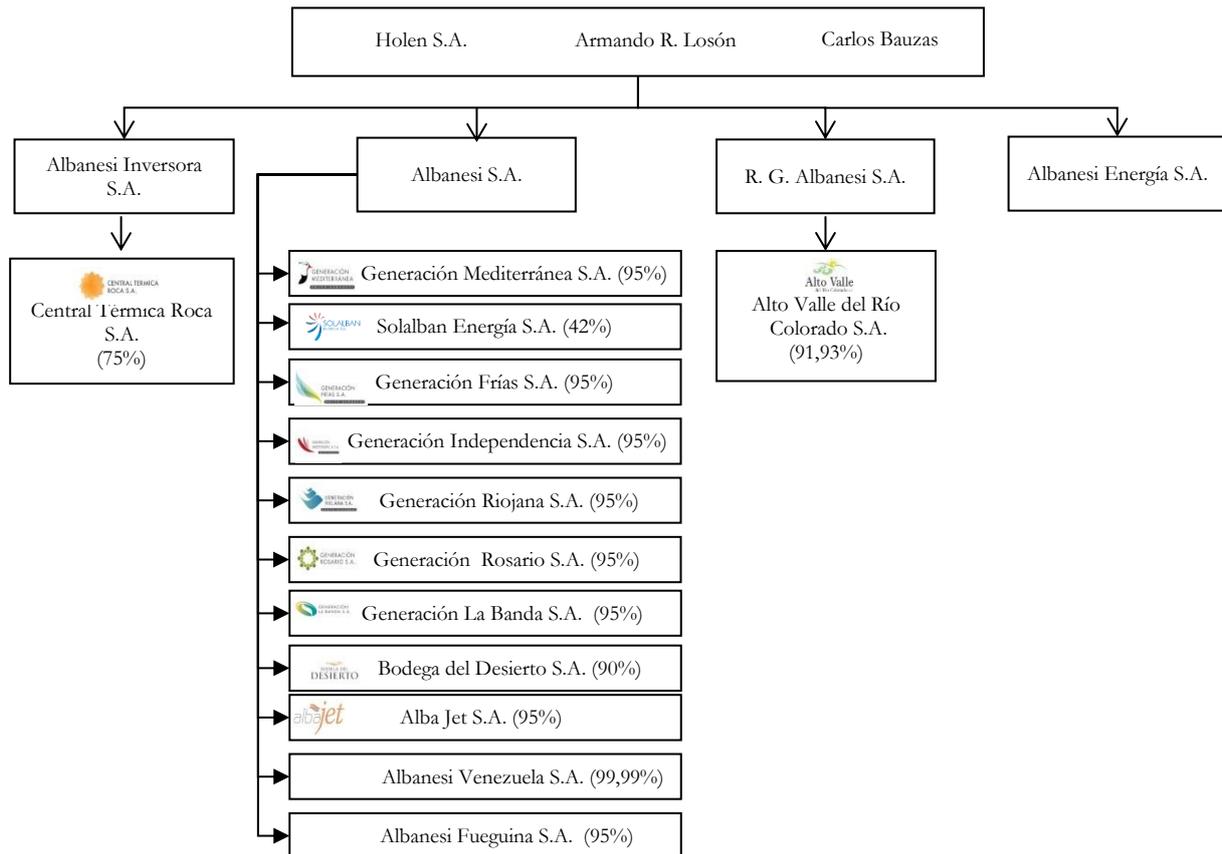
En este Prospecto, el uso de expresiones y frases tales como “considera”, “podrá”, “debería”, “podría”, “apunta a”, “estima”, “intenta”, “prevé”, “proyecta”, “anticipa”, “planea”, “proyección” y “perspectiva” tiene como objeto identificar declaraciones sobre hechos futuros.

RESUMEN DE LA EMISORA

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

CTRSA es una compañía de capital cerrado cuyas acciones no cotizan en ninguna bolsa de Argentina ni del extranjero, siendo una subsidiaria de Albanesi Inversora S.A. (“Albanesi”).

El siguiente cuadro detalla la estructura societaria actual de las empresas del grupo que integra la Compañía:



Los accionistas de Albanesi Inversora S.A. son: (i) Armando Roberto Losón, quien posee el 50% del capital social (8.697-496 acciones de VN \$1 cada una con derecho a un voto por acción), (ii) Holen S.A., quien posee el 30 % del capital social (5.218.497 acciones de VN \$1 cada una con derecho a un voto por acción) y (iii) Carlos Alfredo Bauzas, quien posee el 20% del capital social (3.478.998 acciones de VN \$ 1 cada una con derecho a un voto por acción). Fernando José Sarti posee el 95% del capital social de Holen S.A.

General

En el año 2011, el Grupo Albanesi a través de Central Térmica Roca SA (“CTRSA”) adquirió una central (la “Central”) ubicada en las proximidades de la ciudad de Gral. Roca, provincia de Río Negro, sobre la ruta Provincial N° 6, km 11,1, que se encontraba indisponible desde el año 2009 por una falla en la turbina.

Construida en el año 1995, la Central dispone de una unidad de generación con tecnología EGT (European Gas Turbines) y una potencia nominal de 130 MW. Durante el ejercicio 2012, se concluyó la primera etapa de reparación y reacondicionamiento de la Central quedando habilitada para la operación comercial a fines de junio del 2012. A fines de junio de 2013, se finalizó la segunda etapa, que consistió en el reacondicionamiento y modificación de las instalaciones e infraestructura con el fin de realizar la conversión a combustible dual, permitiendo el uso de combustible alternativo (Gas Oil) para alimentar el turbogruppo.

La energía generada por la Central abastece a CAMMESA bajo la Resolución N° 220/07 de la Secretaría de Energía (la “Resolución 220/07”). La Central Termoelectrica se encuentra vinculada eléctricamente al Sistema Argentino de Interconexión (SADI) a través de un sistema de transmisión de 132 kV.

La Central posee un contrato de abastecimiento de gas natural con Rafael G. Albanesi S.A (“RGA”), el mayor comercializador de gas natural del mercado en términos de volumen del segmento comercializadoras quien a su vez posee contratos de provisión con distintos productores de gas natural como ser: Wintershall Energía S.A, Roch S.A., Sinopec Argentina Exploration and Production INC., Panamerican Energy LLC, YPF S.A. y Energía Argentina S.A., entre otros.

Ventajas Competitivas de la Compañía

Se considera que las principales ventajas competitivas de la Compañía son las siguientes:

- La provisión de gas natural (combustible principal para la generación eléctrica) está instrumentada a través de un contrato con RGA. Actualmente RGA comercializa máximos de 13MMm3/día de gas natural.
- La Central está conectada con el SADI a través de 2 líneas de alto voltaje de 132 kV. Esto permite la venta de energía a clientes ubicados en cualquier lugar de la Argentina.
- La Central cuenta con dos tanques de almacenamiento de gas oil con una capacidad de 5.250 m³ que permiten la operación con combustible líquido por hasta 6 días sin necesidad de reposición en caso de ser necesario.
- La Central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con GE (proveedor de las partes de turbina instaladas en la obras de reparación, reacondicionamiento y modificación que se realizaron en la Central para la puesta en marcha y conversión a dual durante 2012 y 2013). Esto otorga confiabilidad a la Central y permite el cumplimiento de los acuerdos de venta de energía existentes.
- La venta de energía se realiza a través de un contrato firmado con CAMMESA bajo Resolución 220/07 con una duración de 10 años a partir de agosto 2012 que incluye una cláusula “take or pay” que implica que la potencia puesta a disposición es remunerada independientemente que la energía sea demandada por CAMMESA . Las ventas bajo este contrato están nominadas en Dólares.
- El Grupo Albanesi posee siete centrales, con aproximadamente 1000 MW de generación, lo que brinda experiencia en la operación y mantenimiento de centrales térmicas y sinergia en las gestiones corporativas, de compras, etc.

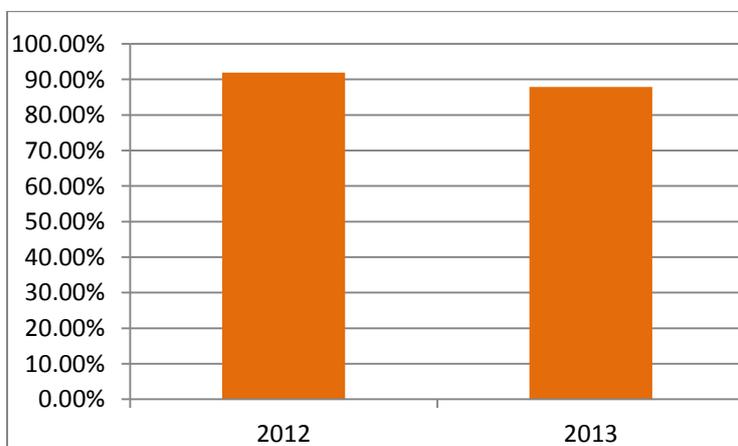
Características técnicas

CTRSA posee una Central térmica instalada en la ruta provincial N° 6, km 11,1 de la ciudad de General Roca, provincia de Río Negro. Durante el ejercicio 2012, se concluyó la primera etapa de reparación y reacondicionamiento de la Central quedando habilitada para la operación comercial a fines de junio del 2012. A fines del año 2013, se finalizó la segunda etapa, que consistió en el reacondicionamiento y modificación de las instalaciones e infraestructura a fin de disponer de combustible alternativo (Gas Oil) para alimentar Turbogrupos y asegurar la disponibilidad de energía.

El gas natural es suministrado por un gasoducto de 8 pulgadas de diámetro y 280 metros de longitud que vincula la planta de tratamiento de gas con el gasoducto NEUBA II operado por Transportadora de Gas del Sur S.A (TGS). El mismo tiene una capacidad de transporte de 1.800.000 m³/día, con una presión de llegada a la Central de 45/65 bar.

Generación

Actualmente, la capacidad de generación eléctrica de la Central es de 130 MW. El siguiente gráfico muestra la evolución de la disponibilidad desde junio 2012 que fue la fecha de inicio de operación comercial hasta diciembre 2013.



Disponibilidad

La disponibilidad del turbogruppo fue de alrededor del 90% en ambos períodos considerados (junio a diciembre 2012 y enero-diciembre 2013). Es importante notar que durante 2013 se finalizaron las obras de conversión a dual lo que implicó ciertas paradas programadas de planta durante los meses de mayo y junio que afectaron el nivel de disponibilidad promedio anual.

Ventas

La energía eléctrica que genera la Sociedad es vendida a CMMESA bajo la Resolución 220/07. Central Térmica Roca S.A. celebró con CMMESA un acuerdo de abastecimiento Mercado Eléctrico Mayorista (el "MEM") por una potencia de 116.7 MW y una duración de 10 años a contar a partir del mes de agosto 2012. Las ventas bajo esta modalidad están nominadas en Dólares y son pagadas por CMMESA con cláusula take or pay y el excedente generado es vendido al Mercado Spot conforme a la normativa vigente en el MEM administrado por CMMESA.

Este acuerdo contempla una remuneración compuesta por 5 componentes: i) cargo fijo por potencia contratada afectada de un coeficiente de disponibilidad promedio mensual, siendo el precio remunerado de 12.540 USD/MW-mes; 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; 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.

Provisión de Gas Natural y Transporte de Gas Natural

La provisión de gas natural para la Central está instrumentada mediante un contrato a largo plazo firmado con RGA, el principal comercializador de gas natural de Argentina. RGA posee contratos de abastecimiento y transporte con Pan American Energy LLC Arg., Total Austral S.A., YPF S.A., Wintershall Energía S.A., Petrobras Energía S.A., Compañía General de Combustibles S.A., Río Cullen las Violetas S.A., O&G Developments LTD, Northwest Argentina CO., Apache Energía Argentina S.R.L., Petrolífera Petroleum Ltd., San Enrique Petrolera S.A., Apco Austral S.A., Antrim Argentina S.A., DPG S.A. Secra S.A., Energía Argentina S.A., Sinopec Argentina Exploration and Production Inc., Gasmarra Energy S.A., Glacco Compañía Petrolera S.A., Alternativas Energéticas S.A., Apco Oil and Gas International Inc., Compañía Inversora de Energía S.R.L., Distribuidora de Gas del Centro S.A., Duke Energy Cerros Colorados S.A., Gas Meridional S.A., Latin Energy Group S.R.L., Metrogas S.A., Pan American Fuegoína S.A., Pan American Sur S.A., Roch S.A., San Atanasio Energía S.A., Total Gas Marketing Cono Sur S.A., TGN S.A. y TGS S.A..

DATOS SOBRE DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN

Directorio

De acuerdo con el estatuto social de la Sociedad, la administración estará a cargo de un directorio compuesto por un mínimo de 1 (uno) y un máximo de 5 (cinco) directores titulares e igual o menor número de suplentes. Los directores permanecerán en sus cargos 3 (tres) ejercicios sociales.

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

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

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

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

Nombre y Apellido	Cargo	Fecha de nombramiento	Fecha de vencimiento	Carácter (*)
Armando Roberto Losón	Presidente	29/04/2014	31/12/16	No independiente
Carlos Alfredo Bauzas	Vicepresidente	29/04/2014	31/12/16	No independiente
Guillermo Gonzalo Brun	Director Titular	29/04/2014	31/12/16	No independiente
Julián Pablo Sarti	Director Titular	29/04/2014	31/12/16	No independiente
Roberto Felipe Picone	Director Titular	29/04/2014	31/12/16	No independiente

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

Armando Roberto Losón: D.N.I. N° 6.069.494, C.U.I.T. N° 20-06069494-0. Fecha de Nacimiento: 24/12/1946. Presidente de CTRSA. El Sr. Armando Roberto Losón integra la Compañía desde el 8 de julio de 2011. Adicionalmente es el Presidente de RGA desde 1976. Durante su gestión ha logrado transformar al Grupo Albanesi hasta posicionarlo entre una de las empresas nacionales líderes en el sector energético. Inicialmente incursionando en obras de infraestructura, como la construcción de los Gasoductos Troncales y Ramales de las Regiones Centro y Sur de la Provincia de Santa Fe. Una vez involucrados activamente en el mercado del gas natural, ubicó a la compañía como líder en su comercialización, desde la desregulación del sector en 1992. De igual manera, posicionó al Grupo en el sector energético con la compra de la Central Termoeléctrica Piedrabuena (y su posterior venta), y de CTRSA. En busca de una integración total, ha llevado a la empresa a participar en diferentes proyectos para incursionar en el mercado nacional de producción de gas natural y petróleo. Armando Roberto Losón es Vicepresidente de Centennial S.A. y el presidente de todas las sociedades del Grupo Albanesi y de Solalban Energía S.A. Su domicilio es Av. L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Carlos Alfredo Bauzas: D.N.I. N° 6.065.238, C.U.I.T. N° 20-06065238-5. Fecha de Nacimiento: 13/02/1946. Vicepresidente de CTRSA. El Sr. Carlos Alfredo Bauzas integra la Compañía desde el 8 de julio de 2011. Adicionalmente es el Vicepresidente de RGA. Asimismo, ocupa los siguientes cargos dentro de las empresas del Grupo: Vicepresidente de: Albanesi S.A., Alba Jet S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación Independencia S.A., Generación Frías S.A., Generación La Banda S.A., Generación Mediterránea S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Albanesi Inversora S.A. y Albanesi Fuegoquina S.A. Director Titular: Solalban Energía S.A. Durante su carrera profesional, ocupó la Presidencia de Bauzas Hnos. S.A., concesionaria Industrial de prestigiosas empresas como John Deere, Bayer, Goodyear y Pirelli. Su domicilio es Av. L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Guillermo Gonzalo Brun: D.N.I. N° 20.298.131, C.U.I.T. N° 20-20298131-4. Fecha de Nacimiento: 26/10/1968. Director de CTRSA. El Cdor. Guillermo Gonzalo Brun integra la Compañía desde el 18 de junio de 2012. Se incorporó al Grupo Albanesi en julio de 1995 y desde noviembre de 2003 desempeña el cargo de Director Financiero del Grupo Albanesi. Es Contador Público Nacional desde marzo de 1995 egresado de la Universidad Nacional de Rosario. En abril 2001 obtuvo el título de MBA en la Universidad del CEMA. Además es director titular de las siguientes compañías: Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frías S.A., Generación Independencia S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Generación Mediterránea S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Centennial S.A. y Albanesi Fuegoquina S.A. Su domicilio es Av. L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Julián Pablo Sarti: D.N.I. N° 27.288.155, C.U.I.T. N° 20-27288155-4. Fecha de Nacimiento: 14/06/1979. Director de CTRSA. El Ing. Julián Pablo Sarti integra la Compañía desde el 8 de julio de 2011. El 31 de agosto de 2011 renunció y fue designado director nuevamente el 18 de junio de 2012. Es ingeniero mecánico egresado de la Universidad Nacional de La Plata. Cursó la Carrera de Especialización en Administración del Mercado Eléctrico en el Instituto Tecnológico Buenos Aires (ITBA). Se incorporó a RGA en el año 2005. Con anterioridad trabajó en Arcan Ing. y Cons. S.A. en la gerencia de ingeniería y en Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. en la gerencia de ingeniería industrial. Además es director titular de las siguientes compañías: Albanesi S.A., Generación Mediterránea S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frías S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Independencia S.A. y Albanesi Fuegoquina S.A. Su domicilio es Av. L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Roberto Felipe Picone: D.N.I. N° 26.313.038, C.U.I.T. N° 20-26313038-4. Fecha de Nacimiento: 03/10/1977. Director de CTRSA. Es contador público. Es presidente de TEFU S.A., ALDAJO S.A., Vicepresidente de TURIN S.A. y Director suplente de GAMOT S.A. Su domicilio es Andrés Lamas 2609, Ciudad de Córdoba, Provincia de Córdoba.

Otros órganos de administración o de fiscalización del que sean miembros

El siguiente cuadro establece los cargos de los miembros del directorio de la Emisora en otras empresas a la fecha del presente:

	<i>Sociedad</i>	<i>Cargo</i>
Armando Roberto Losón	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Holen S.A., Central Térmica Roca S.A., Generación Frías S.A., Generación Independencia S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación La Banda S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Roluar S.A., Albanesi Fuegoquina S.A., Albanesi Venezuela S.A.,	Presidente
	Centennial S.A.; Solalban Energía S.A.	Vicepresidente
Carlos Alfredo Bauzas	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Holen S.A. Generación Frías S.A., Generación Independencia S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A. ,Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Fuegoquina S.A., Albanesi Venezuela S.A.	Vicepresidente
	Central Térmica Roca S.A., Solalban Energía S.A.	Director titular
Guillermo Gonzalo Brun	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frías S.A., Generación Independencia S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Centennial S.A., Albanesi Fuegoquina S.A.	Director suplente
	Roluar S.A., Central Térmica Roca S.A.	Director titular
	Solalban Energía S.A.	Síndico Titular

Julián Pablo Sarti	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frías S.A., Generación Independencia S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Fuegoína S.A.	Director suplente
	Central Térmica Roca S.A.	Director titular
Roberto Francisco Picone	TEFU S.A., ALDAJO S.A.	Presidente
	TURIN S.A.	Vicepresidente
	GAMOT S.A.	Director Suplente

Comisión fiscalizadora

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

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

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

Nombre y apellido	Cargo	Carácter (*)	Fecha de nombramiento	Vencimiento de mandato
Enrique Omar Rucq	Síndico Titular	Independiente	30/04/2014	31/12/2016
Marcelo Pablo Lerner	Síndico Titular	Independiente	30/04/2014	31/12/2016
Francisco Agustín Lando	Síndico Titular	Independiente	30/04/2014	31/12/2016
Santiago Roque Yofre	Síndico Suplente	Independiente	30/04/2014	31/12/2016
Carlos Indalecio Vela	Síndico Suplente	Independiente	30/04/2014	31/12/2016
Marcelo Claudio Barattieri	Síndico Suplente	Independiente	30/04/2014	31/12/2016

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

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

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

Marcelo Pablo Lerner: D.N.I. N° 20.379.214, C.U.I.T. N° 20-20379214-0. Síndico Titular de CTRSA desde el 19 de marzo de 2013, anteriormente se había desempeñado como Síndico Suplente de la Sociedad. El Dr. Lerner es abogado y contador público

egresado de la Universidad de Buenos Aires, donde también se ha desempeñado como docente desde el año 2006 hasta el presente. Actualmente es socio del Estudio Jurídico Contable Lerner y Asociados. El Dr. Lerner también se desempeña como Síndico Titular de Generación Independencia S.A. y Síndico Suplente de Albanesi S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Francisco Agustín Landó: D.N.I. N° 6.062.670, C.U.I.T. N° 20-06062670-8. Síndico Titular de CTRSA desde el 2 de mayo de 2012 y reelegido en dicho cargo el 19 de marzo de 2013. El Dr. Landó es abogado egresado de la Universidad Católica Argentina en el año 1976 y se ha matriculado como escribano público en el año 1977, desempeñándose como tal al día de la fecha. El Dr. Landó también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A. y Generación Independencia S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Santiago Roque Yofre: D.N.I. N° 20.617.857, C.U.I.T. N° 20-20617857-5. Síndico Suplente de CTRSA desde el 2 de mayo de 2012 y reelegido en dicho cargo el 19 de marzo de 2013. El Dr. Yofre es abogado egresado de la Universidad Católica Argentina y posee un Máster en Derecho Empresario de la Universidad Austral – IESE. Desde septiembre del año 2009 al día de la fecha se desempeña como socio del Estudio Yofre. El Dr. Yofre también se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A., Centennial S.A. y Generación Independencia S.A. Su domicilio es Tucumán 1331 Piso 3 dto F, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Carlos Indalecio Vela: D.N.I. N° 23.087.113, C.U.I.T. N° 20-23087113-3. Síndico Suplente de CTRSA desde el 2 de mayo de 2012 y reelegido en dicho cargo el 19 de marzo de 2013. El Dr. Vela es abogado egresado de la Universidad de Buenos Aires. Se ha desempeñado hasta el año 2002, como Secretario de la Sala “B” de la Excm. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Penal Económico de Capital Federal. Desde el año 2002 al día de la fecha ejerce la profesión en forma independiente exclusivamente en el área del Derecho Penal y, principalmente, Derecho Penal Tributario y Derecho Penal Económico. El Dr. Vela también se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A. y Generación Independencia S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Marcelo Claudio Barattieri: D.N.I. N° 21.959.696, C.U.I.T. N° 20-21959696-1. Síndico Suplente de CTRSA desde el 19 de marzo de 2013. El Cdor. Barattieri es contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires. Actualmente es socio del Estudio Jurídico Contable Lerner y Asociados. El Dr. Barattieri también se desempeña como Síndico Suplente de Generación Independencia S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Independencia de los miembros de la comisión fiscalizadora

De acuerdo a los criterios establecidos en el artículo 4º del Capítulo XXI de las Normas de la CNV, Enrique Omar Rucq, Francisco Agustín Lando, Marcelo Pablo Lerner, Santiago Roque Yofre, Carlos Indalecio Vela y Marcelo Claudio Barattieri son miembros independientes de la comisión fiscalizadora.

Gerente de primera línea y Responsable de Área

El siguiente cuadro detalla los nombres del Gerente de primera línea de la Emisora y de los Responsables de Área de la misma:

Gerencia técnica: Eusebio Nuñez
Jefe financiero: Juan Pablo Caminos
Jefe de administración: Sergio Damián Quintero

A continuación se consigna una breve descripción biográfica del Gerente de primera línea y de los Responsables de Área de la Sociedad:

Eusebio Julian Nuñez: D.N.I. N° 8.393.330, C.U.I.L. N° 20-08393330-6. Fecha de Nacimiento: 04/07/1950. Se incorporó a CTRSA el 11 septiembre del 2011 fecha desde la cual ocupa el cargo de Gerente de Planta. Anteriormente se desempeñó en varias empresas: 1969 a 1976 Administración General de Puertos, 1977 a 1980 TECSA SA Jefe de Obra y Representante Técnico, 1981 a 1985 Consultora IATASA, 1985 a 1993 HIDRONOR SA., 1993 a 1994 Central Loma de la Lata, 1995 a 2011 Turbine Power Company S.A - Gerente de Planta. Se recibió en el año 1976 de Ingeniero Electromecánico en la Universidad de Buenos Aires. Tiene una Maestría en Gestión de Riesgos Ambientales de la Universidad de Poitiers - Francia. Maestría en Gestión de Riesgos Ambientales en Universidad Nacional del Comahue. Postgrado de Especialización en Higiene y Seguridad en el Trabajo en Universidad Nacional de Morón.

Juan Pablo Caminos: D.N.I. N° 27.144.373, C.U.I.L. N° 20-27144373-1. Fecha de Nacimiento: 31/01/1979. Se incorporó a CTRSA en febrero de 2013. Anteriormente, trabajó en Cervecería y Maltería Quilmes SAICA y G en el área de Finanzas alcanzando el cargo de Coordinador de Tesorería. Obtuvo su título de Licenciado en Administración de empresas en la Universidad de Buenos Aires en el año 2006.

Sergio Damián Quintero: D.N.I. N° 28.411.558, C.U.I.L. N° 23-28411558/9. Fecha de Nacimiento 29 de octubre de 1980. Se incorporó a CTRSA en julio de 2014 como Analista Contable, desde agosto del mismo año desarrolla tareas de Jefe Administrativo Contable. Anteriormente, se desempeñó un año y medio en Despegar.com, INC. como analista senior en el área de Contabilidad Regional y Consolidación, realizando tareas de análisis, revisión, armado y control de Estados Contables del grupo. Previamente, trabajó durante ocho años en Price Waterhouse & Co. S.R.L., desempeñándose en el área de Auditoría desarrollando tareas de planificación, supervisión, control y armado de estados contables de empresas de primera línea y bajo normas contables internacionales. Obtuvo su título de Contador Público en la Universidad Nacional de la Matanza en 2009.

Asesores

La Emisora mantiene una relación continua con los estudios jurídicos Estudio D'hers, con domicilio en Avda. Córdoba 612, piso 4º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Tavarone, Rovelli, Salim & Miani, con domicilio en Tte. Gral. Juan D. Perón 555, piso 5º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El estudio Tavarone, Rovelli, Salim & Miani es el asesor legal de la Emisora en todos los aspectos relativos a la creación del Programa.

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

Audidores Externos

Price Waterhouse & Co. S.R.L. (firma miembro de PricewaterhouseCoopers Network), contadores públicos independientes, inscriptos en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) bajo el Tº 1 Fº 17 es la firma de auditoría de la Emisora. Asimismo, se manifiesta que el Sr. Carlos Horacio Rivarola DNI 11.352.272, con domicilio en Bouchard 557 Piso 7, Ciudad de Buenos Aires, perteneciente a Price Waterhouse & Co. S.R.L., ha auditado: (i) los Estados Contables al 31 de diciembre de 2013 y (ii) los Estados Contables al 31 de diciembre de 2012.

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

DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

El siguiente es un resumen de los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se describen en “De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables” de este Prospecto, y está condicionado en su totalidad por la información más detallada contenida en dicha sección de este Prospecto.

Emisora	Central Térmica Roca S.A.
Descripción	Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante, con o sin recurso limitado, y con o sin garantía de terceros.
Monto máximo	El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S 50.000.000 o su equivalente en otras monedas.
Monedas	Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en pesos o en cualquier otra moneda, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Adicionalmente, podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital, intereses y/u otros montos adeudados bajo los mismos, pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por las normas aplicables.
Precio de emisión	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas a su valor nominal, o con descuento o con prima sobre su valor nominal, según se especifique en los Suplementos correspondientes.
Clases y series	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión. Los términos y condiciones aplicables a cada clase y/o serie serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
Plazos y formas de amortización	Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
Intereses	Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija o variable, o no devengar intereses, o devengar intereses de acuerdo a cualquier otro mecanismo para la fijación de intereses, según se especifique en los Suplementos correspondientes.
Garantías	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas con garantía común, especial y/o flotante, con o sin recurso limitado, y con o sin garantía de terceros, según se especifique en los Suplementos correspondientes.
Montos adicionales	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora realizará los pagos respecto de Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones y/u otras cargas gubernamentales presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política de la misma o autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales. En caso que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, la Emisora, sujeto a ciertas excepciones, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos bajo las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones.
Destino de los fondos	En los Suplementos correspondientes se especificará el destino que la Sociedad dará a los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, el cual será uno o más de los siguientes destinos previstos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) refinanciación de pasivos, y/o (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Sociedad cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.

Forma	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o cartular, pudiendo, según corresponda, estar representadas por certificados globales o definitivos, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados o de cualquier otra forma que sea permitida conforme las normas vigentes y según lo que se determine en los Suplementos correspondientes.
Denominaciones	Las Obligaciones Negociables tendrán la denominación que se especifique en los Suplementos correspondientes.
Compromisos	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora se obliga a cumplir los compromisos que se detallan en “ <i>De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Compromisos</i> ” del presente en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación.
Rescate a opción de la Sociedad y/o de los tenedores	En caso que así se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Sociedad y/o de los tenedores con anterioridad al vencimiento de las mismas, de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en tales Suplementos.
Rescate por razones impositivas	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Sociedad podrá rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que la Sociedad se encuentre, o vaya a encontrarse, obligada a abonar cualquier monto adicional bajo “ <i>De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Montos Adicionales</i> ” del presente. Ver “ <i>De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate por Razones Impositivas</i> ” del presente Prospecto.
Eventos de incumplimiento	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, en caso de ocurrir y mantenerse vigente uno o varios de los eventos detallados “ <i>De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Eventos de Incumplimiento</i> ” del presente, los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación que representen como mínimo el 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán declarar la caducidad de los plazos para los pagos bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión.
Rango	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas e incondicionales de la Emisora, con garantía común sobre su patrimonio y gozarán del mismo grado de privilegio sin ninguna preferencia entre sí. Salvo que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas, las obligaciones de pago de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables, salvo lo dispuesto o lo que pudiera ser contemplado por la ley argentina, tendrán en todo momento por lo menos igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones con garantía común y no subordinadas, presentes y futuras, de la Emisora oportunamente vigentes.
Agentes colocadores	Los agentes colocadores (y agentes co-colocadores, en su caso) de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
Organizadores	Los organizadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
Ley aplicable	Las Obligaciones Negociables se registrarán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Sociedad, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley de Sociedades Comerciales y todas las demás normas vigentes argentinas.
Acción ejecutiva	Las Obligaciones Negociables otorgarán a sus Tenedores la vía ejecutiva de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables.
Jurisdicción	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda

controversia que se suscite entre la Emisora y/o los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho. No obstante lo anterior, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación será ante el tribunal judicial competente.

Duración del Programa

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

Mercados

Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa en la BCBA y/o su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. o en cualquier otra bolsa o mercado de la Argentina y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos correspondientes.

Calificación

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

Colocación

Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública de conformidad con las Normas de la CNV y el mecanismo que prevea el Suplemento respectivo.

Listado y Negociación

El directorio podrá solicitar el listado o la negociación en bolsas de comercio y/o mercados locales y/o del exterior de todas o determinadas clases y/o series de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa, según se determine en el Suplemento de Precio respectivo.

INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA

Información contable y financiera seleccionada

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

La información contable de la Emisora al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y para los ejercicios anuales finalizados en esa fecha, ha sido extraída de los Estados Contables al 31 de diciembre de 2013 auditado que se adjuntan al presente Prospecto y que, adicionalmente, se encuentran a disposición de los interesados en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>) en el ítem Información Financiera. Los estados contables han sido confeccionados bajo normas contables profesionales vigentes en Argentina.

Asimismo, los estados contables intermedios de la Emisora al 31 de marzo de 2014 y al 30 de junio de 2014 se encuentran a disposición de los interesados en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>) en el ítem Información Financiera.

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012 y 2011, surge de los Estados Contables emitidos con fecha 12 de abril de 2013. La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, surge de los Estados Contables emitidos con fecha 21 de marzo de 2014.

La CNV, a través de las Resoluciones 562/09, 576/10 y 592/11 ha establecido la aplicación de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), que adopta las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por su sigla en inglés), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley de Mercado de Capitales, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen. La aplicación de tales normas resulta obligatoria para las sociedades que se encuentran bajo la órbita de la CNV a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2012. La Gerencia de la Sociedad ha decidido adoptar las NIIF a partir del ejercicio 2014. La adopción de estas Normas originará cambios en las políticas contables de la Sociedad y el respectivo reconocimiento de los mismos en los estados financieros de 2014 y, asimismo, los ajustes para reestructurar la presentación de los estados contables de 2013, para fines comparativos, por la adopción de las NIIF. La fecha de transición de la Sociedad es el 1 de enero de 2013 y la fecha de adopción de la Sociedad es el 1 de enero de 2014.

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (Bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

	2013	2012	2011
Ventas Netas	172.389	48.003	(-)
Costo de Ventas	(91.645)	(17.691)	(-)
Utilidad Bruta	80.743	30.311	(-)
Gastos de Administración	(2.849)	(1.257)	(637)
Gastos de Comercialización	(4.985)	(1.255)	(-)
Resultados Financieros y por Tenencia			
Generados por Activos	2.082	(1.980)	(218)
Generados por Pasivos	(107.301)	(23.990)	(154)
Otros Ingresos y Egresos	131	95	21
Resultados antes del Impuesto a las Ganancias	(32.179)	1.924	(988)
Impuesto a las Ganancias	12.240	(674)	327
(Pérdida) / Ganancia del Ejercicio	(19.938)	1.250	(661)

Información sobre el estado de situación patrimonial (*expresado en miles de pesos*)

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de: (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

	2013	2012	2011
ACTIVO			
Activo Corriente			
Caja y Bancos	6.822	6.207	46
Inversiones a Corto Plazo	7.855	(-)	(-)
Créditos por Ventas	94.913	73.659	(-)
Otros Créditos	28.774	22.892	9.797
Total Activo Corriente	138.364	102.758	9.844
Activo No corriente			
Insumos y Otros	2.763	1.796	1.870
Otros Créditos	17.062	10.789	780
Bienes de Uso	244.904	223.516	98.562
Activos Intangibles	1.871	2.382	551
Total Activo No corriente	266.600	238.482	101.762
Total Activo	404.964	341.241	111.606
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas Comerciales	57.035	11.074	49.943
Deudas Financieras	57.107	23.321	34
Remuneraciones y Cargas Sociales	222	281	37
Deudas Fiscales	1.869	2.230	478
Otras Deudas	(-)	28.621	8.512
Total Pasivo Corriente	116.234	65.528	59.004
Pasivo No Corriente			
Deudas Financieras	235.009	220.413	8.898
Deudas Fiscales	(-)	347	(-)
Total Pasivo No Corriente	235.009	220.760	8.898
Total Pasivo	351.243	286.288	67.903
Total Patrimonio Neto	53.721	54.953	43.703
Total Pasivo y Patrimonio Neto	404.964	341.241	111.606

Índices financieros seleccionados al 31 de diciembre de: (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

	2013	2012	2011
Liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	1,19	1,57	0,17
Solvencia (Patrimonio Neto / Total Pasivo)	0,15	0,19	0,64
Inmovilización de Capital (Activo No Corriente / Total de Activo)	0,66	0,70	0,91
Rentabilidad (Resultado del ejercicio / Patrimonio Neto promedio)	(36,69%)	2,53%	(1,87%)

Otra información contable (expresada en miles de pesos)

Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

	2013	2012	2011
Depreciaciones	(9.566)	(179)	(-)
EBITDA	82.475	27.977	(637)

EBITDA Ajustado representa las ganancias operativas menos gastos operativos (incluyendo gastos de venta, de administración, siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos) más las amortizaciones, depreciaciones y cualquier otro gasto que no sea realizado en efectivo (siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos), según surge de los Estados Contables al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y de los Estados Contables al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

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

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

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

Composición del patrimonio neto (expresado en miles de pesos)

Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

	2013	2012	2011
Capital Social	73.070	54.364	44.364
Reserva Legal	63	(-)	(-)
Reserva Facultativa	527	(-)	(-)
Resultados No Asignados	(19.938)	589	(661)
Total del Patrimonio Neto	53.721	54.953	43.703

Capitalización y endeudamiento (expresado en miles de pesos)

Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

	2013	2012	2011
Deudas Financieras Corrientes			
Con Garantía	57.107	23.321	34
Total Deudas Financieras Corrientes	57.107	23.321	34
Deudas Financieras No Corrientes			
Con Garantía	235.009	220.413	8.898
Total Deudas Financieras No Corrientes	235.009	220.413	8.898
Patrimonio Neto	53.721	54.953	43.703
Capitalización y Endeudamiento	345.837	298.686	52.636

Estos cuadros deben leerse conjuntamente con la información consignada en “*Información Clave sobre la Emisora – Información Contable y Financiera Seleccionada*” y “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*”, los estados contables auditados al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y los estados contables auditados al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS

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

FACTORES DE RIESGO

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

Riesgos relacionados con la Argentina

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

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

Las medidas del Gobierno Nacional en relación con la economía, incluyendo las decisiones en materia de inflación, tasas de interés, controles de precios, controles de cambio e impuestos, han tenido y podrían continuar teniendo un efecto sustancial adverso sobre las entidades del sector privado, incluyendo a la Compañía. Para enfrentar la crisis económica de 2001 y 2002 en la Argentina, por ejemplo, el Gobierno Nacional adoptó medidas tales como el congelamiento de los precios de potencia y el cambio en el marco regulatorio. La Compañía no puede asegurar que el Gobierno Nacional no adoptará otras políticas que podrían afectar en forma adversa la economía del país o el negocio de la Compañía. Por otra parte, la Compañía tampoco puede garantizar que los futuros acontecimientos económicos, sociales y políticos de Argentina, sobre los que la Compañía no tiene control alguno, no afectarán sus negocios, situación patrimonial, los resultados de sus operaciones o su capacidad de honrar sus deudas, incluyendo las Obligaciones Negociables.

Durante 2001 y 2002, Argentina atravesó una severa crisis política, económica y social. Si bien la economía se ha recuperado significativamente desde la crisis de 2001, aún quedan incertidumbres acerca de la sustentabilidad del crecimiento y la estabilidad económica. Luego de la notable desaceleración de la economía argentina en 2009, que comenzó en el último trimestre de 2008 y que se prolongó durante gran parte del año siguiente (afectada por los efectos de la mayor crisis global en décadas, junto con factores domésticos negativos), 2010 mostró un crecimiento del 9,2%, 2011 de 8,9%, 2012 de 1,9% y 2013 de 3%, en cada caso según las estimaciones oficiales. Sin embargo, las dudas respecto de la sustentabilidad de este sendero de expansión siguen en pie. Esta sustentabilidad depende de diversos factores, incluyendo pero no limitado a la demanda internacional de exportaciones argentinas, la estabilidad y competitividad del Peso frente a las monedas extranjeras, la confianza de los consumidores y los inversores argentinos y extranjeros y un índice de inflación estable y relativamente bajo.

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

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

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

La falta de inversión del Gobierno Nacional, o propiciada por éste, podría generar escasez de energía y comprometer el crecimiento de Argentina

Durante el curso de los recientes años, la demanda doméstica de gas natural y de electricidad ha ido incrementando sustancialmente. El Gobierno Nacional ha venido sosteniendo una política de mantenimiento de subsidios y bajos precios en el servicio de electricidad, en comparación con los precios de otros mercados. Esto, combinado con la crisis económica, ha resultado en la insuficiencia de la inversión en el sector de energía de la Argentina. Si el Gobierno Nacional falla en invertir o generar tal inversión a tiempo en determinadas áreas de infraestructura eléctrica, es posible que la Argentina pueda sufrir una escasez de energía y el pronosticado crecimiento podría no mantenerse.

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

Según datos publicados por el INDEC, el índice de inflación (IPC) aumentó 10,9% en 2013, 10,8% en 2012, 9,5% en 2011, 10,9% en 2010, 7,7% en 2009 y 7,2% en 2008. Cabe destacar que desde junio 2011, la Comisión para la Libertad de la Expresión del Congreso de la Nación ha publicado su propio índice de inflación vinculado con los índices de inflación promedio provistos por consultoras privadas. Conforme a este índice, el IPC aumentó un 28% el año finalizado el 31 de diciembre de 2013, en tanto el INDEC informó acerca de un aumento del IPC del 10,9% para el mismo período. Luego de los cuestionamientos señalados anteriormente, con fecha 13 de febrero de 2014, el INDEC publicó por primera vez el Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (el “IPCNu”). El IPCNu correspondiente a los meses de febrero a agosto de 2014 fue de 3,7%, 3,4%, 2,6%, 1,8%, 1,4%, 1,3% y 1,4% en cada caso respecto del mes inmediatamente anterior.

Durante los últimos años, el Gobierno Nacional ha implementado diversas políticas para controlar la inflación y monitorear los precios de la mayoría de los principales bienes y servicios. Tales medidas del Gobierno Nacional incluyeron acuerdos de precios celebrados entre el Gobierno Nacional y empresas del sector privado de diferentes industrias y mercados.

Un entorno de alta inflación también podría socavar la competitividad de Argentina en el extranjero mediante la dilución de los efectos de la devaluación del Peso, con los mismos efectos negativos sobre el nivel de actividad económica. A su vez, una porción de la deuda argentina es ajustada según el coeficiente de estabilización de referencia (“CER”), un índice monetario que está estrechamente relacionado con la inflación. Por lo tanto, cualquier aumento considerable de la inflación originaría un aumento de la deuda externa y en consecuencia, de las obligaciones financieras de la Argentina, lo que podría exacerbar aún más la presión sobre la economía argentina. Un entorno de alta inflación también podría socavar temporariamente los resultados de las operaciones de la Compañía como consecuencia de un retraso en el ajuste de precios que refleje el alza de los costos de la Compañía. Además, el retorno a una situación de altos índices de inflación disminuiría la confianza en el sistema bancario en general, lo que limitaría aún más la disponibilidad de créditos nacionales e internacionales para las empresas, hecho que podría afectar de modo adverso la capacidad de la Compañía de financiar entre otras sus necesidades de capital de trabajo en términos favorables. Una alta tasa de inflación podría afectar la economía argentina, su sistema financiero y los márgenes de la Compañía, lo que a su vez podría afectar adversamente los resultados de las operaciones de la Compañía y su capacidad de honrar sus deudas, incluyendo las Obligaciones Negociables.

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

El valor del Peso contra el Dólar ha fluctuado significativamente en el pasado, y podría continuar fluctuando en el futuro. A pesar de los efectos positivos que la devaluación del Peso en 2002 tuvo sobre los sectores exportadores de la economía argentina, la depreciación también ha tenido un profundo impacto negativo sobre una diversidad de negocios y sobre la situación patrimonial de los particulares. La devaluación del Peso tuvo un impacto negativo en la capacidad de las empresas argentinas de hacer frente a sus deudas en moneda extranjera, inicialmente originó muy altos niveles de inflación, redujo considerablemente los sueldos en términos reales, tuvo un impacto negativo sobre aquellas empresas cuyo éxito depende de la demanda del mercado local, incluyendo las empresas de servicios públicos (cuyos ingresos se encuentran en Pesos) y el sector financiero, y afectó de modo adverso la capacidad del Gobierno Nacional de hacer frente a sus obligaciones de deuda externa. Si el Peso experimenta una devaluación importante, podrían repetirse todos los efectos negativos sobre la economía argentina relacionados con dicha devaluación, con consecuencias adversas para los negocios y por ende los resultados de las operaciones de la Compañía, así como también para la capacidad de honrar sus deudas, entre los que se encuentran las Obligaciones Negociables.

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

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

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

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

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

En enero de 2007, el INDEC modificó la metodología utilizada para calcular el IPC, el cual se calcula como el promedio mensual de una canasta ponderada de bienes y servicios de consumo que refleja el parámetro de consumo de los hogares argentinos. Asimismo, en el momento en que el INDEC adoptó este cambio de metodología, el Gobierno Nacional reemplazó a varios miembros claves del personal de dicho organismo. La alegada intervención estatal desencadenó quejas del personal técnico del INDEC, lo que, a su vez, originó ciertas investigaciones judiciales que involucran a miembros del Gobierno Nacional, destinadas a determinar si hubo violación de información estadística confidencial relacionada con la recolección de datos utilizados en el cálculo del IPC. Estos hechos han afectado la credibilidad del IPC publicado por el INDEC, así como la de otros índices publicados por el INDEC que se basan para su propio cálculo en el IPC, incluida la tasa de pobreza, la tasa de desempleo, el índice CER y el cálculo del PBI. Por ende, las estimaciones privadas de la tasa de inflación de Argentina y las demás tasas calculadas por el INDEC podrán ser más altas de las que indican los informes oficiales. Si estas investigaciones determinaran que la metodología utilizada para calcular el IPC u otros índices del INDEC derivados del IPC fue manipulada por el Gobierno Nacional, o si se determinara que es necesario corregir el IPC y los demás índices del INDEC derivados del IPC como resultado de la metodología utilizada por aquél, podría producirse una fuerte disminución de la confianza en la economía argentina y un aumento en los montos de la deuda externa argentina debido al índice CER. Si bien recientemente el INDEC ha implementado una nueva metodología para calcular el IPC, por el momento subsiste la desconfianza en dicho índice y en los demás índices del INDEC derivados del IPC. Con un crédito a los países con mercados emergentes ya escaso como resultado de la crisis económica global, la capacidad de la Compañía de acceder a financiación y al mercado de capitales para financiar sus operaciones y crecimiento en el futuro podría verse aún más limitada por la incertidumbre relacionada con la exactitud de los índices económicos en cuestión, lo cual podría afectar adversamente los resultados de las operaciones y la situación patrimonial y financiera de la Compañía, incluida su capacidad de honrar los pagos debidos bajo las Obligaciones Negociables.

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

Durante la crisis económica de 2001 y 2002, la Argentina experimentó disturbios sociales y políticos, incluyendo malestar civil, disturbios, saqueos, protestas a nivel nacional, huelgas y demostraciones de disconformidad en las calles. A pesar de la recuperación económica y la relativa estabilidad evidenciadas desde 2002, todavía subsisten algunas tensiones sociales y los niveles de pobreza y desempleo continúan siendo altos. Entre las futuras políticas gubernamentales para anticiparse o responder al eventual malestar social podrían incluirse la expropiación, nacionalización, renegociación forzosa o modificación de contratos existentes, suspensión de la exigibilidad de los derechos de los acreedores y derechos de los accionistas, nuevas políticas tributarias, incluyendo aumentos de regalías e impuestos y reclamos de impuestos retroactivos, así como cambios en las leyes, reglamentaciones y políticas que afectan el comercio exterior y las inversiones. Estas políticas podrían desestabilizar al país, tanto social como políticamente, y afectar de modo adverso (directa o indirectamente) y significativo a la economía argentina.

A modo de ejemplo, en marzo de 2008, el Ministerio de Economía y Producción de la Nación anunció mediante la Resolución N° 125, la adopción de nuevas retenciones sobre la exportación de una cantidad de productos agrícolas. Dichas retenciones debían ser calculadas a tasas incrementales según aumentara el precio de los productos exportados, y representaban un aumento considerable de las retenciones sobre las exportaciones del sector agrícola de la Argentina. La adopción de estas retenciones desató una fuerte oposición de diversos grupos políticos y económicos ligados al sector agrícola argentino, que incluyó huelgas de los productores en todo el país, cortes de ruta para impedir la circulación de las mercaderías agrícolas dentro de Argentina y demostraciones masivas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en otras grandes ciudades. A pesar de que estas medidas no fueron aprobadas por el Congreso de la Nación, no puede garantizarse que el Gobierno Nacional no procurará reinstaurarlas o que no adoptará otras medidas que afecten a éste o a otros sectores de la economía (inclusivo al sector eléctrico) para compensar la pérdida de ingresos asociada con las retenciones. Estas incertidumbres podrían originar mayores disturbios sociales que podrían afectar en forma adversa a la situación económica argentina. Lo cual, a su vez, podría tener un efecto sustancial adverso en la situación patrimonial y financiera y en los resultados de las operaciones de la Compañía, así como también en su capacidad de honrar su deuda, incluyendo las Obligaciones Negociables.

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

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

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

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

En 2001 y la primera mitad de 2002, la Argentina experimentó un retiro masivo de depósitos del sistema financiero argentino en un corto período de tiempo, lo que precipitó una crisis de liquidez en el sistema financiero argentino e instó al Gobierno Nacional a imponer controles de cambio y restricciones a la capacidad de los depositantes para retirar sus depósitos. Algunas de estas restricciones han sido sustancialmente liberadas. Sin embargo, en junio de 2005 el Gobierno Nacional adoptó otras medidas y reglamentaciones que fijaron restricciones al ingreso de capitales. Entre las restricciones implementadas en 2005 se incluye el requisito de constituir un depósito no remunerativo en dólares equivalente al 30% de los fondos correspondientes a ciertos ingresos de fondos en Argentina, el cual deberá realizarse en una institución financiera local y no podrá ser utilizado como garantía. Asimismo, mediante la Resolución 3210/2011 de la AFIP y las Comunicaciones “A” 5239, 5240, 5242 y 5245 del BCRA, se estableció el “Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias”, un sistema mediante el cual se efectuará una evaluación en tiempo real por cada operación a fin de analizar su consistencia con la información fiscal de cada comprador de divisas, y validará o no la operación. Para mayor información al respecto, remitirse a “*Información Adicional - Controles de Cambio*” en el presente Prospecto. El Gobierno Nacional podría imponer nuevos controles de cambio o restricciones al traslado de capitales, modificar y adoptar otras medidas que podrían limitar la capacidad de la Compañía de acceder al mercado de capitales internacional, afectar la capacidad de la Compañía de efectuar pagos de capital e intereses de deuda y otros montos adicionales al exterior (incluyendo pagos relacionados con las Obligaciones Negociables) o afectar de otra forma los negocios y los resultados de las operaciones de la Compañía.

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

Las medidas del Gobierno Nacional para reducir las importaciones pueden afectar la capacidad de la Compañía para adquirir bienes de capital importantes.

Recientemente, el Gobierno Nacional ha adoptado iniciativas diseñadas para limitar las importaciones con el fin de evitar un mayor deterioro en la balanza comercial de Argentina. A modo de ejemplo, el Ministerio de Industria de la Nación ha emitido diversas resoluciones, extendiendo el uso de licencias no automáticas de importación a ciertos productos. A diferencia de las licencias automáticas, las licencias no automáticas de importación no se encuentran sujetas a la obligación de ser otorgadas en todos los casos y exigen la presentación de una serie de documentos e informaciones relativos al importador y a la mercadería a ser importada.

En particular, mediante la Resolución General N° 3252, la AFIP implementó (con vigencia a partir del 1 de febrero de 2012) un sistema mediante el cual, previo a emitir las órdenes de compra (o documento similar), los importadores deberán completar una “Declaración Jurada Anticipada de Importación” (DJAI). Esa declaración deberá ser revisada por los distintos organismos que adhieran al sistema dentro de un determinado plazo (a ser fijado por éstos) y, en su caso, validada u observada.

Recientemente se resolvió derogar parcialmente el sistema de licencias no automáticas a las importaciones impuesto por la mencionada resolución. La Resolución N° 11/2013 dispone la nulidad de los “procedimientos para el Trámite de las Licencias de Importación” para un grupo limitado de productos, principalmente los que provienen del bloque del Mercosur. Según se argumenta en la referida norma “cuestiones de oportunidad, mérito y conveniencia, en el estadio de cumplimiento de los objetivos oportunamente fijados en las normas aludidas, tornan procedente su derogación”. Sin embargo, la resolución solo alcanza a las importaciones de “papel, artículos para el hogar, juguetes, calzado, motocicletas, cubiertas de bicicletas, pelotas, productos textiles, manufacturas diversas, partes de calzado, productos metalúrgicos, hilados, tejidos, neumáticos, tornillos, autopartes, y vehículos”.

Algunos de los socios comerciales de Argentina han reaccionado en forma adversa frente a estas restricciones. La operación de la Central CTRSA requiere de equipamientos y de la provisión de servicios especializados. La Compañía depende del funcionamiento de dicha Central CTRSA. Las restricciones a las importaciones pueden limitar la capacidad de la Compañía de adquirir los productos y servicios necesarios para su funcionamiento y ello puede impactar negativamente en la habilidad de la Compañía para continuar con sus operaciones, en la condición financiera de la Compañía y en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

Ciertas medidas del Gobierno Nacional en materia aduanera podrían afectar el pago a proveedores del exterior de servicios esenciales para la Compañía.

Mediante la Resolución General N° 3276, la AFIP implementó (con vigencia a partir del 22 de febrero de 2012) un sistema mediante el cual los residentes argentinos que contraten servicios de residentes extranjeros deben presentar una Declaración Jurada Anticipada de Servicios (DJAS). Esa declaración deberá ser revisada por los distintos organismos que adhieran al sistema dentro de un determinado plazo (a ser fijado por éstos) y, en su caso, validada u observada. La Resolución General N° 3276 no establece si la aprobación previa de la DJAS por parte de los Organismos es un requisito para contratar los servicios o pagarlos. En los casos en que los residentes argentinos reciban servicios de residentes extranjeros, la DJAS deberá ser presentada si la retribución por el servicio a ser prestado resulta igual o superior a U\$S 100.000 por año; o el monto de cada cuota es igual o superior a U\$S 10.000 por mes; o el monto es indeterminado.

La operación de la Central CTRSA requiere de equipamientos y de la provisión de servicios especializados. La Central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con General Electric International, Inc. Sucursal Argentina y un contrato de partes y servicios de reparación con General Electric International, Inc. y General Energy Parts International, Llc. (proveedores del exterior de las turbinas instaladas en las ampliaciones realizadas en 2008 y 2010) y un taller propio de reparaciones con un stock de repuestos. Esto otorga confiabilidad a la Central y permite el cumplimiento con los acuerdos de venta de energía existentes.

No obstante ello, las restricciones a la posibilidad de realizar pagos a proveedores del exterior pueden limitar la capacidad de pago de la Compañía respecto de servicios esenciales para su funcionamiento que son prestados por proveedores del exterior, afectando de ese modo el funcionamiento de la Central CTRSA. Dicha circunstancia puede impactar negativamente en la habilidad de la Compañía para continuar con sus operaciones, en la condición financiera de la Compañía y en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

En caso de producirse una crisis en el sector financiero local, la economía argentina podría verse afectada

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

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

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

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

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

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

Así, no se sabe qué efecto se produciría en el sistema financiero global si algún país o alguna de las entidades financieras globales más importantes del mundo cayera en estado de insolvencia, ni los efectos que tal situación podría producir sobre el resto del sistema. Adicionalmente, cabe destacar que la crisis financiera se está desarrollando en un contexto de desaceleración económica mundial. En este contexto no debe descartarse una mayor contracción crediticia, y por ende una desaceleración de las economías centrales aún más pronunciada. Esta situación mundial podrá tener efectos significativos de largo plazo en América Latina y en Argentina, principalmente en la falta de acceso al crédito internacional, menores demandas de los productos que Argentina exporta al mundo, y reducciones significativas de la inversión directa externa. La concreción de alguno o todos de estos efectos, así como también los acontecimientos que se susciten en los principales socios regionales, incluyendo los países miembros del Mercosur, podría tener un efecto material negativo en la economía argentina, en el interés de los inversores en compañías argentinas, e, indirectamente, en las operaciones, negocios y resultados de la Compañía, así como en su capacidad de honrar sus deudas, incluyendo las Obligaciones Negociables.

Argentina es objeto de juicios iniciados tanto por tenedores de bonos como por accionistas extranjeros de empresas argentinas, que podrían limitar sus recursos financieros y perjudicar su capacidad de implementar reformas y fomentar el crecimiento económico

Ciertos bonistas de Estados Unidos de América, Italia y Alemania, y los accionistas extranjeros de ciertas compañías argentinas, interpusieron acciones contra Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("CIADI"), alegando que ciertas medidas adoptadas por el Gobierno Argentino durante la crisis financiera de 2001 y 2002 eran contrarias a las normas sobre tratamiento justo y equitativo estipuladas en diversos tratados bilaterales de los que Argentina es parte. A la fecha, el CIADI se ha pronunciado contra Argentina en varias causas, ordenando el pago de aproximadamente U\$S

913 millones en indemnizaciones totales, mientras que otras continúan en trámite y otros acreedores podrían interponer demandas en el futuro. El 17 de octubre de 2013 se publicó en el Boletín Oficial un acuerdo con cinco empresas extranjeras que reclamaban 677 millones de dólares en el CIADI, que incluyen, entre otras cuestiones, el pago con bonos, una quita sobre el capital de la deuda y la aceptación de parte de esas compañías de someterse a un arreglo bajo jurisdicción local, además de comprar bonos energéticos BAADE.

Asimismo, bajo el reglamento de arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (“CNUDMI”), los tribunales arbitrales ordenaron a la Argentina (i) en diciembre de 2007, pagar U\$S185 millones a British Gas (accionista de la compañía argentina de gas Metrogas); y (ii) en noviembre de 2008, pagar U\$S 53,5 millones a National Grid PLC (ex-accionista de la compañía argentina de transmisión de electricidad Transener). Argentina presentó ante el Tribunal Federal de Distrito con jurisdicción en el Distrito de Columbia (U.S. District Court for the District of Columbia) una solicitud para que ambos laudos sean revocados. La anulación de ambos laudos fue rechazada por el Tribunal mencionado. No obstante, el 17 de enero de 2012 la Corte de Apelaciones de Washington anuló el laudo indicado precedentemente.

Los juicios así como los reclamos tramitados ante el CIADI y la CNUDMI contra el Gobierno Argentino han derivado en sentencias significativas y podrán dar origen a nuevas sentencias significativas contra el Gobierno Nacional, pudiendo derivar en embargos o medidas cautelares relacionadas con los activos de la Argentina que el Gobierno Nacional pretenda destinar para otros fines. Si dichos intentos tienen éxito, es posible que el Gobierno Nacional no posea todos los recursos financieros necesarios para implementar reformas y fomentar el crecimiento, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía del país y por lo tanto sobre el negocio, los resultados de las operaciones y la situación patrimonial de la Compañía.

La eliminación del sistema jubilatorio privado y la incorporación de la ANSES como accionista podrían incidir en la obtención de financiamiento en el mercado de capitales local y en el funcionamiento de la Compañía

En octubre de 2008 el Congreso de la Nación aprobó la ley N° 26.425, la cual dispuso, entre otras medidas, la eliminación del régimen de capitalización administrado por las administradoras de jubilaciones y pensiones privadas (las “AFJP”), y la unificación del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en un único régimen previsional público que se denomina Sistema Integrado Previsional Argentino, financiado a través de un sistema solidario de reparto. Ello implicó que los fondos acumulados en el sistema jubilatorio privado durante los últimos catorce años, producto de los aportes y contribuciones obligatorios de empleados, empleadores y trabajadores independientes, pasen a ser administrados por la ANSES.

Previo a octubre de 2008, una parte importante de la demanda local de deuda de empresas argentinas fue cubierta por los fondos de jubilaciones y pensiones privados. En este contexto, la eliminación del régimen de capitalización ha modificado sustancialmente la dinámica del mercado de capital local, otorgando mayor participación al ANSES como así también a las compañías de seguros y fondos de inversión.

De esta manera, también, con la transferencia de las tenencias accionarias de las AFJP a la ANSES, el Gobierno Nacional se convirtió en un importante accionista de muchas de las empresas con cotización pública de sus acciones en el país.

En abril de 2011, el Poder Ejecutivo mediante el Decreto 441/11, eliminó ciertas restricciones en virtud de las cuales la ANSES no podía ejercer más del 5% del poder de voto de cualquier empresa (independientemente de la participación accionaria en la misma). Conocido dicho decreto, la ANSES informó públicamente su intención de ejercer sus derechos de voto más allá del tope del 5% para designar directores en las diversas empresas con cotización pública en las que posee una participación. Los intereses de la ANSES pueden diferir de los intereses de otros inversores y, en vista de ello, si la ANSES adopta una participación más activa en las empresas argentinas con cotización pública en las que posee una participación, la actuación de la ANSES podría afectar a dichas empresas y, en cierta medida, los mercados financieros internos.

El efecto de estas medidas ha sido un cambio en la dinámica del mercado de capitales argentino, principalmente porque el rol de inversor que oportunamente se encontraba diseminado entre la totalidad de las AFJP ahora se encuentra concentrado exclusivamente en la ANSES. A la fecha del presente prospecto, se desconoce cómo, esta o cualquier otra medida que pudiera tomar el Gobierno Nacional, afectaría la dinámica de los mercados de capitales en el futuro y el efecto que ello podría tener en la economía nacional y las actividades de la Compañía.

La capacidad de Argentina de obtener financiación en los mercados internacionales es limitada, lo cual podría afectar su capacidad de implementar reformas y promover el crecimiento de la economía

Argentina tiene un acceso muy limitado a financiación del exterior. Al 31 de diciembre de 2001, el total de la deuda pública de Argentina ascendía a U\$S144.500 millones. En 2002, Argentina cayó en situación de incumplimiento respecto de más de U\$S81.800 millones de deuda externa para con sus bonistas. Asimismo, desde 2002 Argentina ha suspendido los pagos respecto de más de U\$S15.700 millones de deuda para con entidades financieras multilaterales (como el Fondo Monetario Internacional y el Club de París) y otras entidades financieras. En 2006, Argentina canceló toda su deuda pendiente con el Fondo Monetario Internacional por un total de aproximadamente U\$S9.500 millones y, a través de varias ofertas de canje realizadas a los bonistas entre 2004 y 2010, reestructuró más de U\$S74.000 millones de la deuda en situación de incumplimiento. El 29 de mayo de 2014 la Argentina arribó a un acuerdo con el Club de París para liquidar la deuda que ascendía a U\$S 9.700 millones al 30 de abril de 2014. Los puntos centrales del acuerdo se traducen en la cancelación de la totalidad de la deuda en 5 años, incluyendo un pago inicial ya realizado de U\$S650 millones en julio de 2014, y un pago mínimo de U\$S 1.150 millones a pagar antes de mayo de 2015.

Actualmente, los holdouts que no participaron en ninguna de las dos instancias de oferta de canje (principalmente fondos de inversión incluidos dentro de la categoría de inversores institucionales) continúan con las acciones legales iniciadas contra

Argentina para el cobro de la deuda. Se trata de fondos de inversión especulativos que ya hace años, presentaron en Nueva York una demanda encabezada por el fondo NML Capital Ltd., Aurelius e inversores individuales. El objetivo es recuperar el 100% de los montos adeudados, a lo que el Gobierno Argentino se ha opuesto. Estos holdouts han obtenido un fallo favorable el 22 de noviembre de 2012 el cual ordenó a la Argentina el pago del capital original adeudado con más sus intereses, y el cumplimiento de la cláusula *pari passu* respecto de pagos futuros. Si bien dicho fallo fue apelado por la Argentina, la Cámara de Apelaciones del Segundo Circuito, en su sentencia de fecha 23 de agosto de 2013, confirmó la decisión del Juez Thomas Griesa, favorable a las pretensiones de NML Capital Ltd. y el resto de los demandantes en el caso “NML Capital, Ltd. v. Republic of Argentina”. Dicha sentencia fue objeto de nuevos recursos por Argentina, incluyendo ante la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos.

Cinco días después de la sentencia del 23 de agosto de 2013, el Poder Ejecutivo Nacional envió al Congreso un proyecto de ley que fue aprobado por ambas Cámaras del Congreso y fue publicada con fecha 23 de septiembre de 2013 con el número 26.886 (la “Ley N° 26.886”). La Ley N° 26.886 prevé una tercera oferta de canje destinada a reestructurar la deuda pública en default remanente en manos de los bonistas que no participaron de las ofertas de canje lanzadas en 2005 y 2010 (holdouts). Como resultado de los canjes de 2005 y 2010, la República Argentina reestructuró el 93% de su deuda pública en default. Mediante este tercer canje, la intención de la Argentina es lograr la adhesión de ese 7% restante, o al menos reducir el número de holdouts, dándoles la oportunidad de aceptar los mismos términos que fueron ofrecidos a los bonistas que aceptaron los canjes anteriores. La razón principal que motiva la Ley N° 26.886 es la necesidad de suspender la vigencia de algunos artículos de la Ley N° 26.017 (la llamada “Ley Cerrojo”) que prohibía la reapertura de cualquier canje voluntario de deuda soberana. La Ley Cerrojo fue sancionada con el fin de generar incentivos para que los bonistas adhieran al canje 2005. Dicha ley prohibía al Poder Ejecutivo reabrir el proceso de canje y efectuar cualquier tipo de transacción respecto de los bonos en default después del cierre del canje 2005. Es por ello que tanto en el canje 2010 (mediante la Ley N° 26.547) como en este nuevo canje (mediante la Ley N° 26.886) se prevé la suspensión de la Ley Cerrojo para permitir la implementación de los canjes. La Ley N° 26.886 contiene sustancialmente los mismos términos que los previstos en la Ley N° 26.547, sancionada a fines del año 2009 para lanzar el canje llevado a cabo en 2010, con las siguientes diferencias: (i) la Ley N° 26.886 reitera el artículo 6 de la Ley Cerrojo que prevé el reemplazo “de pleno derecho” de los bonos en default que se encuentren depositados a la orden de tribunales de cualquier instancia, competencia o jurisdicción cuyos titulares no entraron en los canjes 2005 y 2010 por nuevos bonos a la par en Pesos al año 2038; y (ii) la Ley N° 26.886 no prevé un plazo específico para el cierre del canje, sino que deja el plazo abierto hasta tanto el Congreso de la Nación lo declare terminado.

El 16 de junio de 2014, la Corte Suprema de Justicia Estados Unidos resolvió rechazar la apelación interpuesta por el Gobierno. Una vez dictado el fallo, la Corte de Apelaciones de Estados Unidos, dejó sin efecto la medida que suspendía la ejecución de la sentencia del 2012 dictada por el Juez Griesa. Como consecuencia inmediata de la resolución desfavorable de la Corte Suprema de Justicia de Estados Unidos, el 17 de junio de 2014, Standard & Poor’s Ratings Services (“S&P”) bajó la calificación no solicitada a deudas contraídas en moneda extranjera de largo plazo de la República Argentina de CCC+ a CCC-. La categoría anteriormente asignada por S&P catalogaba a las deudas de la Argentina con una posibilidad detectable de incumplimiento que dependía de condiciones comerciales, financieras y económicas favorables para satisfacer de forma puntual el pago de intereses y reintegro del capital principal y que, en caso de condiciones comerciales, financieras o económicas adversas, no es probable que Argentina tuviera capacidad de pago de intereses y reintegro del capital principal. A partir del 17 de junio del corriente, S&P otorgó la perspectiva negativa a dicha calificación, lo que representan probabilidades de una baja de la misma a una categorización de deuda de rating inferior.

Finalmente, con fecha 26 de junio de 2014, no obstante el hecho de que el Juez Griesa dio a conocer el rechazo de la medida solicitada por el Gobierno, se efectuó un depósito de US\$532 millones en el Bank of New York Mellon (“BoNY”), con el objetivo de cumplir con el pago de los fondos adeudados a los bonistas que aceptaron participar del canje 2005 y del canje 2010. Con fecha 27 de junio de 2014, el Juez Griesa prohibió a la Argentina concretar el pago a dichos bonistas y ordenó al BoNY el reenvío de los fondos recibidos a la Argentina, así como también ordenó que se abrieran instancias de negociación por el período de un mes entre el Gobierno y los *holdouts* que a la fecha se encuentran finalizadas, habiendo vencido el plazo para efectuar dicho pago, sin que el mismo se haya concretado.

En respuesta a la orden de no pago emitida por el Juez Griesa, el Poder Ejecutivo Nacional envió un proyecto de ley al Congreso, que se convirtió en ley el 10 de septiembre de 2014 y se promulgó el 11 del mismo mes bajo el N° 26.984 (la “Ley 26.984”). A continuación, se mencionan los aspectos más salientes de esta ley: (i) se declara de interés público la reestructuración de deuda efectuada en 2005 y 2010, a los fines de preservar el cobro por parte de los bonistas interesados; (ii) se autoriza al Ministerio de Economía para remover al BoNY como agente fiduciario y a designar en su reemplazo a Nación Fideicomisos S.A. (“NFSA”) sin perjuicio del derecho de los tenedores a designar a un nuevo agente fiduciario; (iii) en caso de que los tenedores, en forma individual o colectiva, opten por solicitar a la Argentina un cambio en la legislación y jurisdicción aplicable a sus títulos, el Ministerio de Economía podrá: (a) instrumentar un canje por nuevos títulos públicos, regidos por legislación y jurisdicción argentina, en términos y condiciones financieras idénticas y por igual valor nominal a los de los títulos reestructurados que se presenten a dicho canje y/o (b) instrumentar un canje por nuevos títulos, regidos por legislación y jurisdicción de Francia, en términos y condiciones financieras idénticas y por igual valor nominal a la de los títulos reestructurados que se presenten a dicho canje, sin significar ello que la Argentina renuncia a su inmunidad respecto de la ejecución de sentencias que deriven de la prórroga jurisdiccional a favor de los tribunales franceses en lo que refiere a bienes de dominio público, reservas del BCRA o bienes afectados a misiones diplomáticas, entre otros; (iv) se autoriza al Ministerio de Economía a instrumentar el canje de los títulos públicos que aún no ingresaron a la reestructuración de deuda, para lo cual se depositará en una cuenta de NFSA, en las fechas de vencimiento correspondientes, una cantidad de fondos equivalentes a los que correspondería pagar por los servicios de los nuevos títulos públicos que en el futuro se emitan en reemplazo de aquellos que aún no ingresaron a la reestructuración de deuda.

Sin perjuicio de ello, a la fecha del presente, no se ha arribado a una solución que permita efectuar los pagos debidos bajo los bonos resultantes del canje 2005 y del canje 2010, ni hay certezas sobre el curso que tomarán las negociaciones que aún se mantienen con los *holdouts*.

En consecuencia, la cesación de pagos de Argentina, la demora en completar la reestructuración de la deuda con los acreedores que no participaron de los sucesivos canjes, y su imposibilidad de negociar plenamente con todos los acreedores que se negaron a participar de los canjes han tenido un efecto negativo sobre los intentos de la Argentina de reingresar a los mercados de capitales internacionales y podrían continuar afectado negativamente su accionar en tal sentido. Asimismo, las demandas presentadas contra el país por acreedores que no participaron del canje podrían resultar en el pronunciamiento de sentencias significativas en contra del Gobierno Nacional y en la traba de embargos o la imposición de medidas cautelares referidas a los activos de la Argentina.

Debido a la falta de acceso a los mercados de capitales internacionales, el Gobierno Nacional continúa utilizando las reservas en moneda extranjera del Banco Central para el pago de la deuda corriente de Argentina, lo que podría resultar en más embargos o medidas precautorias en relación con los activos del Banco Central o de Argentina respecto de acreedores en cesación de pagos. Asimismo, la reducción de las reservas del Banco Central podría debilitar la capacidad de Argentina de superar el deterioro económico en el futuro. Sin acceso a financiación privada internacional, puede que la Argentina no pueda financiar sus obligaciones y la financiación de las entidades financieras multilaterales puede ser limitada o puede no disponerse de ella. Esto podría asimismo perjudicar la capacidad del Banco Central de adoptar medidas para combatir la inflación y podría afectar adversamente el crecimiento económico y las finanzas públicas de Argentina, lo que a su vez podría afectar adversamente las operaciones, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Compañía y su capacidad de honrar sus deudas, incluyendo las Obligaciones Negociables.

La crisis financiera global y las condiciones desfavorables del mercado que comenzaron en 2007 han afectado y podrían continuar afectando adversamente la economía argentina

Los subsistentes efectos de la crisis financiera y la resultante confusión en el sistema financiero global podrían tener un impacto negativo en los negocios, la situación patrimonial y financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía, impacto que probablemente resulte más severo en una economía de mercados emergentes, como lo es la Argentina. No pueden predicirse los efectos de la actual crisis económica en la propia Compañía.

Asimismo, la capacidad de la Compañía de acceder al crédito o al mercado de capitales podría verse limitada en momentos en los que la misma necesite financiamiento, lo que podría tener un impacto en la flexibilidad de la Compañía de reaccionar ante las condiciones económicas y comerciales cambiantes. Por estas razones, cualquiera de los factores precedentes o una combinación de estos factores podrían tener un efecto adverso en la liquidez, los resultados de las operaciones y la situación patrimonial y financiera de la Compañía, lo que a su vez podría tener un impacto negativo en la capacidad de la Compañía de honrar sus deudas, incluyendo las Obligaciones Negociables.

La CNV o accionistas o tenedores de Obligaciones Negociables que representen al menos el dos por ciento (2%) del capital social o del monto en circulación de Obligaciones Negociables, podrían solicitar una inspección de la Sociedad y, como consecuencia, se determine la designación de un veedor en la Sociedad o hasta incluso separar a los órganos de administración de la misma.

La Sociedad se encuentra sujeta al contralor de la CNV y por lo tanto está sujeta al poder de policía que esta pueda ejercer. En este sentido, la Ley 26.831 en su artículo 20 otorga a la CNV la posibilidad de (i) designar veedores con facultad de veto de las resoluciones adoptadas por los órganos de administración de la Sociedad y hasta (ii) separar a los órganos de administración de la Sociedad por un plazo máximo de ciento ochenta (180) días hasta regularizar las deficiencias encontradas. Dichas facultades podrán ser ejercidas por la CNV cuando, como resultado de realizar investigaciones e inspecciones en la Sociedad, en los relevamientos efectuados, fueren vulnerados los intereses de los accionistas minoritarios y/o tenedores de títulos valores sujetos a oferta pública. Asimismo, el Decreto N° 1023/2013 estableció que los relevamientos podrán ser efectuados de oficio por la CNV o a solicitud de accionistas o tenedores de valores negociables que representen al menos el dos por ciento (2%) del capital social o del monto en circulación del valor negociable en cuestión, tales como las Obligaciones Negociables. Estos últimos también deberán demostrar que existe un daño actual y cierto o que se encuentre ante un riesgo futuro grave que dañe sus derechos.

En caso que la CNV, como resultado de una investigación iniciada de oficio o mediante denuncia, designe un veedor en la Sociedad o separe a sus órganos de administración, dichas medidas podrían afectar la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía y, consecuentemente, su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

Riesgos relacionados con el sector energético argentino

Los distribuidores, generadores y transportadoras de electricidad fueron adversamente afectados por las medidas de emergencia adoptadas durante la crisis económica de 2001 y 2002, muchas de las cuales continúan vigentes y tienen un severo impacto negativo sobre tales negocios

Las tarifas por distribución y transporte incluyen un margen regulado cuyo objetivo consiste en cubrir los costos de distribución o transmisión, según fuera aplicable, brindando a la vez un retorno suficiente. Los generadores, que en gran medida dependen de las ventas hechas en el Mercado Spot, solían contar con un esquema de determinación de precios estable en dicho mercado, lo que

les permitía reinvertir sus ganancias para incrementar su eficiencia y así obtener márgenes más altos. Durante la vigencia del régimen de la Ley N° 23.928 (la “**Ley de Convertibilidad**”), la cual establecía un tipo de cambio fijo entre el peso y el dólar, las tarifas de distribución y transporte y los precios en el Mercado Spot estaban denominados en dólares y los márgenes de distribución se ajustaban en forma periódica para reflejar variaciones en los índices de inflación de los Estados Unidos de América o en el caso de generación de sus costos o competitividad. En virtud de la Ley N° 25.561 (la “**Ley de Emergencia Pública**”), de enero de 2002, el Gobierno Argentino congeló todos los márgenes de distribución y transporte, revocó todas las disposiciones de ajuste de los márgenes en las concesiones para distribución y transporte y convirtió las tarifas de distribución y de transporte a pesos a un tipo de cambio de \$1 por U\$S1. A su vez, esta situación llevó a varias sociedades del sector eléctrico a suspender los pagos de su endeudamiento financiero a principios del año 2002 (que siguió denominado en dólares a pesar de la pesificación de los ingresos), que efectivamente impidió a dichas sociedades obtener financiación adicional en los mercados de crédito locales o internacionales. Si bien ciertas empresas del sector han logrado refinanciar sus pasivos externos y el Gobierno Argentino ha brindado un alivio temporario a algunas empresas que participan en la industria de la electricidad, incluyendo un incremento temporario de los márgenes de transporte y distribución y un ajuste temporario en la potencia, las principales empresas del mercado eléctrico están actualmente llevando adelante negociaciones con el Gobierno Argentino en relación con las medidas adicionales y permanentes que se necesitan para adaptar el marco regulatorio a la actual situación económica de este sector. No se puede asegurar que estas medidas se adoptarán o implementarán ni que, si fueran adoptadas, serán suficientes para darle una solución a los problemas estructurales creados por la crisis económica y sus secuelas. Ello podría afectar las actividades de la Compañía, su situación patrimonial o el resultado de sus operaciones, y la capacidad de repagar las Obligaciones Negociables.

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

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

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

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

La demanda de electricidad ha crecido significativamente en recientes períodos y podría verse afectada por incrementos tarifarios recientes o futuros, lo que podría derivar en que las empresas del sector eléctrico, como la Compañía, registren menores ingresos

La demanda de electricidad ha crecido aproximadamente 47% desde el año 2001 hasta el 2012. Este crecimiento se debe en parte al bajo precio de la energía. Un aumento significativo en el precio (ya sea por aumento de precio en sí o por la quita de los subsidios al consumo de electricidad) podría traer aparejada una caída en la demanda, lo que podría ocasionar un menor consumo, y por ende una caída en la necesidad de generación de la Compañía. Esto puede llevar a que la Compañía registre ingresos y resultados de sus operaciones inferiores a los que actualmente se anticipan y afectar su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

La Compañía podría estar expuesta a expropiaciones o riesgos similares

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

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

Riesgo regulatorio

Las operaciones de la Compañía están y seguirán estando sujetas a importantes riesgos debido al marco regulatorio en el que funciona. El Gobierno Argentino ha implementado cambios importantes en el marco regulatorio. El objetivo de estos cambios regulatorios es implementar controles de precios en el Mercado Spot a la vez que se mantiene relativamente la capacidad de despacho en los niveles anteriores a 2002 para satisfacer una demanda creciente. Estos cambios tienen y seguirán teniendo en el futuro un impacto negativo sobre los resultados de las operaciones de la Compañía. No se sabe si el Gobierno Argentino alguna vez eliminará estos controles de precios y restablecerá un marco regulatorio económicamente favorable para la Compañía.

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

Asimismo, la Compañía desarrolla su actividad en un mercado altamente regulado el cual ha visto restringido sus ingresos por mecanismo de precios máximos y por distintas medidas como el FONINVEMEM. Podrían suscitarse medidas que limiten o castiguen más aún a las compañías del sector pudiendo llegar incluso a la expropiación de la Central por considerarla de utilidad pública, circunstancia en la que la Compañía no podrá continuar su negocio, recibiendo únicamente una compensación económica por dicha expropiación. Este hecho dañaría la situación económica y financiera de la Compañía y podría perjudicar el pago de las Obligaciones Negociables.

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

Los generadores de energía eléctrica perciben a través de CAMMESA los pagos correspondientes a la potencia puesta a disposición y la energía suministrada al Mercado Spot y bajo la Resolución 220/07, no así la remuneración correspondiente a la potencia y energía comprometida en el MAT ya que dichos conceptos son abonados a cada generador directamente por cada Gran Usuario. Existe un déficit creciente entre los pagos percibidos por CAMMESA y las acreencias de las empresas generadoras respecto de dicha entidad. Esto se explica debido a que el precio percibido de CAMMESA respecto de la energía eléctrica comercializada en el Mercado Spot se encuentra regulado por el Gobierno Nacional y es inferior al costo marginal de generación de la energía eléctrica que CAMMESA debe reembolsar a los generadores. El Gobierno Nacional ha estado cubriendo este déficit mediante aportes reembolsables del tesoro. Como estos aportes del tesoro no están alcanzando a cubrir la totalidad de las acreencias de los generadores por sus ventas de potencia y energía al Mercado Spot, la deuda de CAMMESA con los generadores se ha ido acrecentando en el tiempo. No puede asegurarse que las diferencias entre el Precio Spot y el precio de generación de la energía eléctrica no continuarán o no se incrementarán en el futuro o que CAMMESA podrá realizar o que realizará pagos a los generadores, tanto respecto de energía como de capacidad vendida en el Mercado Spot. La incapacidad de los generadores, tales como la Compañía, de cobrar sus créditos de CAMMESA podría tener un efecto sustancialmente adverso sobre sus ingresos en efectivo y, consecuentemente, sobre el resultado de sus operaciones, su condición financiera y con el riesgo de impactar en la posibilidad de pago de las Obligaciones Negociables.

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

La Compañía podrá ver afectada su producción en caso de falta de suministro de gas natural y/o falta de suministro de gas oil. El suministro de gas natural/gas oil o el precio de parte de las restantes actividades de generación de la Compañía se han visto y podrían periódicamente continuar siendo afectados entre otras cosas por, (i) la disponibilidad y transporte de gas natural/gas oil en Argentina, (ii) la capacidad de celebrar contratos con productores locales de gas natural y empresas transportadoras de gas natural, (iii) la necesidad de importar mayores cantidades de gas natural a un precio superior al aplicable al suministro local como resultado de una baja producción local y (iv) la redistribución de gas ordenada por la Secretaría de Energía en el marco de la Nota 6866, dada la actual escasez de suministro. Adicionalmente, el suministro de electricidad a grandes consumidores bajo el “Plan de Energía Plus” y Contratos de Abastecimiento (véase “La Industria Eléctrica en la Argentina y su Regulación – Marco Normativo y Regulatorio – Precio de la Energía Eléctrica – Energía Plus” en este Prospecto) requiere la suscripción de contratos de suministro de gas natural en firme y de transporte.

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

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

Competencia y capacidad de transmisión de electricidad

Las empresas generadoras de energía están conectadas a las líneas de transmisión de electricidad que pasan por sus centrales, que tienen una capacidad de transporte limitada, pudiendo en ciertas circunstancias llegar al máximo de su capacidad. De la misma

manera, la Compañía no puede asegurar que nuevas generadoras no se conecten a las mismas líneas de transmisión. La Compañía no puede garantizar que, eventualmente, se efectuarán las inversiones necesarias por parte del Estado Nacional o los usuarios para incrementar la capacidad de transporte del sistema en caso de ser necesario.

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

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

La demanda de energía fluctúa según la estación del año y ello impacta en forma directa en los ingresos de la Compañía y su situación financiera. Los cambios climáticos influyen significativamente en la demanda de energía por los clientes. Especialmente en verano, asociada con la necesidad de enfriamiento, y, eventualmente, en invierno por la necesidad de mayor iluminación y calefacción, la demanda de energía aumenta considerablemente. En tal sentido, cambios climáticos podrían influir sustancial y adversamente en la demanda de energía e, indirectamente, en el resultado de las operaciones de la Compañía y en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

Riesgos relacionados con la Compañía

La Compañía depende de sus activos de generación

La Compañía depende de la operación exitosa de la Central y de la venta de la electricidad generada en la misma a precios suficientes para continuar sus operaciones y para cumplir con sus obligaciones financieras y de pago de deuda. La Central podría no generar electricidad suficiente debido, entre otras razones, a escasez o interrupciones en la provisión de gas natural, errores operativos y otros problemas operativos y técnicos y modificaciones no previstas del marco legal o regulatorio en el cual operan. Asimismo, los costos de generación de la Compañía podrían aumentar como consecuencia de distintos factores, incluyendo sin limitación los resultados de las renegociaciones del precio del acuerdo de provisión de gas natural celebrado con RGA, o la terminación de dicho acuerdo o del contrato de mantenimiento celebrado con General Electric International, Inc. Sucursal Argentina o el contrato de partes y servicios de reparación con General Electric International, Inc. y General Energy Parts International, Llc. Si ello sucediera la Compañía no posee otro activo significativo que le permita contar con un ingreso de fondos con los cuales afrontar las eventuales pérdidas que se generarían por la interrupción del funcionamiento de la Central, y/o por su incapacidad de hacer frente a las obligaciones asumidas, afectando la capacidad para el pago de las Obligaciones Negociables.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La falta de cumplimiento por parte de CTRSA de los requisitos de la Resolución 220/07, la derogación de la misma o cualquier cambio normativo significativo, podría afectar adversamente los resultados de CTRSA.

Si CTRSA deja de cumplir con los requisitos de la Resolución 220/07, o si la misma se deroga o se modifica sustancialmente, y CTRSA se viera obligada a vender toda su generación de electricidad en el Mercado Spot, los resultados de CTRSA dependerán del precio de la electricidad de dicho Mercado Spot. CTRSA no puede garantizar que la posibilidad de vender la electricidad generada únicamente en el Mercado Spot no afecte negativamente sus resultados.

Asimismo, existe la posibilidad que el Gobierno Nacional o CAMMESA limiten el precio a cobrar en el marco de la Resolución 220/07, lo cual podría afectar adversamente los resultados de CTRSA, resultando ello en un impacto adverso a los negocios, la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía, y, consecuentemente, en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

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

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

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

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

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

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables

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

La Sociedad no puede garantizar la existencia de un mercado activo para las Obligaciones Negociables una vez efectuada la oferta de las mismas bajo el Programa. Si bien la Emisora podría solicitar el listado de las Obligaciones Negociables en la BCBA, su negociación en el MAE y/o en otras bolsas o mercados del país o del exterior, no puede asegurarse que dichas autorizaciones sean otorgadas y en su caso la existencia de un mercado secundario para las Obligaciones Negociables.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

En particular, la Ley de Concursos y Quiebras establece que en el caso de títulos emitidos en serie, tales como las Obligaciones Negociables, los titulares de las mismas que representen créditos contra el concursado participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de dichos créditos conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios. Dicho procedimiento establece que: (i) se reunirán en asamblea convocada por el fiduciario o por el juez en su caso; (ii) en ella los participantes expresarán su conformidad o rechazo de la propuesta de acuerdo preventivo que les corresponda, y manifestarán a qué alternativa adhieren para el caso que la propuesta fuere aprobada; (iii) la conformidad se computará por el capital que representen todos los que hayan dado su aceptación a la propuesta, y como si fuera otorgada por una sola persona; las negativas también serán computadas como una sola persona; (iv) la conformidad será exteriorizada por el fiduciario o por quien haya designado la asamblea, sirviendo el acta de la asamblea como instrumento suficiente a todos los efectos; (v) podrá prescindirse de la asamblea cuando el fideicomiso o las normas aplicables a él prevean otro método de obtención de aceptaciones de los titulares de créditos que el juez estime suficiente; (vi) en los casos en que sea el fiduciario quien haya resultado verificado o declarado

admisible como titular de los créditos, de conformidad a lo previsto en el artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras, podrá desdoblarse su voto; se computará como aceptación por el capital de los beneficiarios que hayan expresado su conformidad con la propuesta de acuerdo al método previsto en el fideicomiso o en la ley que le resulte aplicable; (vii) en el caso de legitimados o representantes colectivos verificados o declarados admisibles en los términos del artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras, en el régimen de voto se aplicará el inciso (vi) anterior; y (viii) en todos los casos, el juez podrá disponer las medidas pertinentes para asegurar la participación de los acreedores y la regularidad de la obtención de las conformidades o rechazos.

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

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

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

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

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

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

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

INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

CTRSA es una compañía de capital cerrado que no cotiza en ninguna bolsa de Argentina ni del extranjero, siendo una sociedad anónima constituida en Argentina. La Compañía se encuentra inscrita desde el 26 de julio de 2011 en la Inspección General de Justicia, originalmente bajo la denominación “CENTRAL TERMICA ROCA S.A.” bajo el número 14.827, libro 55, tomo -, de Sociedades por Acciones. El plazo de duración de CTRSA es de noventa y nueve (99) años contados desde su inscripción en el Registro Público de Comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Compañía opera bajo la legislación argentina.

El domicilio social de la Compañía se encuentra sito en Av. Leandro N. Alem 855 – Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, sus teléfonos son 4313-6790, correo electrónico: roca@albanesi.com.ar.

Inversiones de CTRSA.

En el año 2011, el Grupo Albanesi a través de Central Térmica Roca S.A. adquirió una central ubicada en las proximidades de la Ciudad de Gral. Roca, provincia de Río Negro, que se encontraba indisponible desde el año 2009 por una falla en la turbina. Construida en el año 1995, la Central dispone de una unidad de generación con una potencia nominal de 130 MW.

Durante el ejercicio 2012, se concluyó la primera etapa de reparación y reacondicionamiento de la central quedando habilitada para la operación comercial a fines de junio del 2012. Las tareas consistieron, en el desmontaje del rotor del generador y la excitatriz, su verificación en talleres externos y posterior rearmado del generador. La turbina fue totalmente desarmada, se realinearon las carcasas, se ajustaron y alinearon los soportes de cojinetes, se reemplazaron los cojinetes, al igual que los rotores de turbina y compresor, los conjuntos de alabes y toberas, como así también toda la instrumentación y se revisaron todos los equipos auxiliares, bombas, motores, etc.

A fines de junio de 2013, se finalizó la segunda etapa, que consistió en el reacondicionamiento y modificación de las instalaciones e infraestructura con el fin de realizar la conversión a combustible dual, permitiendo el uso de combustible alternativo (gas oil) para alimentar el turbogruppo. Las modificaciones contemplaron, construcción de calles internas de hormigón y la instalación de infraestructura para la descarga y almacenaje de combustible, esto es, báscula, estación de descarga de camiones, tanques de almacenamiento, equipos de impulsión y filtrado, cañerías, instalación de una bomba centrífuga para el tratamiento del combustible líquido, inyectado a la turbina mediante un sistema de dual fuel, adquirido a General Electric.

Adicionalmente a la ejecución del sistema de almacenamiento y tratamiento del gas oil, las obras incluyeron el sistema de protecciones contra descargas atmosféricas; puesta a tierra; iluminación de exteriores, cableados y canalizaciones eléctricas, montaje y puesta en servicio de transformadores auxiliares junto a la ampliación de la media tensión, sistema de agua contra incendios, instalaciones auxiliares, reparación de la red informática y la adquisición de nuevos equipos para la ampliación de la central telefónica.

A fin de realizar las obras de reparación, reacondicionamiento y conversión a dual de la central termoeléctrica, la Sociedad negoció un préstamo sindicado con un tramo local por \$85 millones y un tramo internacional por USD 30 millones, suscripto con fecha 13 de enero de 2012.

La Compañía no posee inversiones permanentes que no sean sus activos fijos.

Para mayor información acerca de las inversiones realizadas por CTRSA, remitirse al capítulo de este Prospecto denominado “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de la Emisora*”.

General

La Central se encuentra vinculada eléctricamente al Sistema Argentino de Interconexión (SADI) a través un sistema de transmisión de 132 KV de Transcomahue en la playa de maniobras de 132 KV “Termoroca”.

Dispone de una unidad de generación con tecnología EGT (European Gas Turbines, ALSTHOM – GEC) y una potencia nominal de 130 MW.

CTRSA posee un contrato de abastecimiento de gas natural con Rafael G. Albanesi S.A. el mayor comercializador de gas natural del mercado quien a su vez posee contratos de provisión con distintos productores de gas natural como ser: Wintershall Energía S.A., Pluspetrol S.A., Roch S.A., Sinopec Argentina Exploration and Production INC., YPF S.A., Panamerican Energy LLC y Energía Argentina S.A., entre otros.

La turbina es dual por lo que pueden generar energía tanto con gas natural como con gas oil. La Central cuenta con 2 tanques para almacenar gas oil con una capacidad de 5.250 m³ que permiten la operación con combustible líquido por hasta 6 días sin necesidad de reposición de combustible.

Ventajas Competitivas de la Compañía

Se considera que las principales ventajas competitivas de la Compañía son las siguientes:

- La provisión de gas natural está instrumentada a través de un contrato con RGA. Actualmente RGA comercializa máximos de 13MMm³/día de gas natural.
- La Central cuenta con dos tanques de almacenamiento de gas oil con una capacidad de 3.250 m³ que permite la operar con combustible líquido por hasta 6 días sin necesidad de reposición.
- La Central está conectada con el SADI a través de 2 líneas de alto voltaje de 132 kV. Esto permite la venta de energía a clientes ubicados en cualquier lugar de la Argentina.
- La Central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con GE (proveedor de las partes de turbina instaladas en la obras de reparación, reacondicionamiento y modificación que se realizaron en la Central para la puesta en marcha y conversión a dual durante 2012 y 2013). Esto otorga confiabilidad a la Central y permite el cumplimiento de los acuerdos de venta de energía existentes.
- La venta de energía se realiza a través de un contrato firmado con CAMMESA bajo Resolución 220/07 con una duración de 10 años a partir de agosto 2012 que incluye una cláusula “take or pay” que implica que la potencia puesta a disposición es remunerada independientemente que la energía sea demandada por CAMMESA . Las ventas bajo este contrato están nominadas en Dólares.
- El Grupo Albanesi posee siete centrales, con aproximadamente 1000 MW de generación, lo que brinda experiencia en la operación y mantenimiento de centrales térmicas y sinergia en las gestiones corporativas, de compras, etc.

Actividad de la Compañía

CTRSA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica, y su principal activo es la Central.

CTRSA tiene un acuerdo de generación de energía bajo la Resolución N° 220/07 con CAMMESA, con un precio monómico de mercado. Reconoce los costos variables de combustible y operación y mantenimiento, y un precio de potencia puesta a disposición que remunera la inversión realizada.

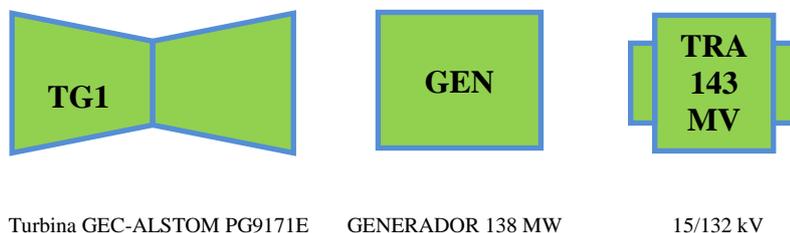
Características técnicas

Construida en el año 1995, dispone de una unidad de generación con tecnología EGT (European Gas Turbines, ALSTHOM – GEC) y una potencia nominal de 130 MW.

La Central Termoeléctrica se encuentra vinculada eléctricamente al SADI a través un sistema de transmisión de 132 kV de Transcomahue en la playa de maniobras “Termoroca”.

Durante el año 2013, se finalizaron las obras por la conversión a dual fuel. Actualmente, la central cuenta con dos tanques de almacenamiento de combustible con una capacidad de 5.250 m³ de litros permitiendo operar con combustible líquido por hasta 6 días sin necesidad de reposición.

Configuración operativa:



Descripción de las obras de reparación y conversión a dual.

Desde el año 2009 la central se encontraba indisponible como consecuencia de una falla originada por la rotura de un álabe, que dañó las partes internas de la turbina. Durante el año 2012 se reparó y reacondicionó. Se desmontó el rotor del generador y la excitatriz, se verificó en talleres externos y se rearmó el generador. Adicionalmente se realinearon las carcasas, se ajustaron y alinearon los soportes de cojinetes, se reemplazaron los cojinetes, al igual que los rotores de turbina y compresor, los conjuntos de alabes y toberas, como así también toda la instrumentación y se revisaron todos los equipos auxiliares, bombas, motores, obteniéndose la habilitación comercial a fines de junio de 2012.

Durante el año 2013, se finalizó la segunda etapa de la obra, que consistió en el reacondicionamiento y modificación de las instalaciones e infraestructura con el fin de realizar la conversión a combustible dual, permitiendo el uso de combustible alternativo (gas oil) para alimentar el turbogruppo. Las modificaciones contemplaron, construcción de calles internas de hormigón y la instalación de infraestructura para la descarga y almacenaje de combustible, esto es, báscula, estación de descarga de camiones, tanques de almacenamiento, equipos de impulsión y filtrado, cañerías, instalación de una bomba centrífuga para el tratamiento del combustible líquido, inyectado a la turbina mediante un sistema de dual fuel, adquirido a General Electric.

Adicionalmente a la ejecución del sistema de almacenamiento y tratamiento del Gas Oil, las obras incluyeron el sistema de protecciones contra descargas atmosféricas; puesta a tierra; iluminación de exteriores, cableados y canalizaciones eléctricas, montaje y puesta en servicio de transformadores auxiliares junto a la ampliación de la media tensión, sistema de agua contra incendios, instalaciones auxiliares, reparación de la red informática y la adquisición de nuevos equipos para la ampliación de la central telefónica.

Sistema de almacenamiento de combustible líquido

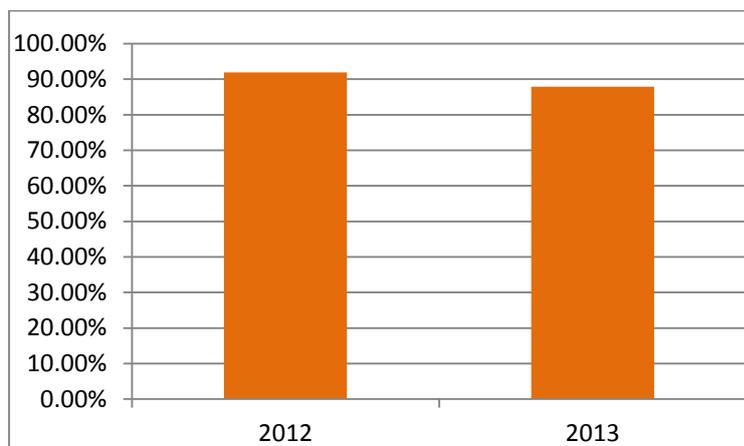
En el año 2012 se iniciaron las obras tanto civiles como electromecánicas para instalar el sistema de descarga, almacenamiento y tratamiento de combustible líquido, gasoil. Las mismas se habilitaron en el año 2013 y permiten el almacenamiento de 5.250 m³ de gasoil, divididos en dos tanques, uno de 3.500 m³ y otro de gasoil tratado de 1.750 m³. La estación de descarga permite la descarga simultánea de dos camiones cisterna, que por gravedad descargan hacia el tanque subterráneo con una capacidad de 50 m³ de doble pared y sistema detección de fugas. Desde este último se puede bombear a cualquiera de los tanques aéreos de almacenamiento. También se cuenta con una planta de filtrado y tratamiento del gasoil descargado. Los tanques de almacenamiento aéreos cuentan con sus respectivos recintos con una capacidad superior en un 15% a los volúmenes de los tanques. Todo el sistema está protegido por un sistema contra incendio con monitores con agua, con espuma, con rociadores de enfriamiento de techo y pared y cámaras de espuma.

Gasoducto

En el año 1995 se construyó un gasoducto de 8 pulgadas de solo 280 metros de longitud para vincular la central con el gasoducto NEUBA II, cuya traza es cercana a la central.

Generación

Actualmente, la capacidad de generación eléctrica de la Central es de 130 MW. El siguiente gráfico muestra la evolución de la disponibilidad desde junio 2012 que fue la fecha de inicio de operación comercial hasta diciembre 2013.



Disponibilidad

La disponibilidad del turbogrupo fue de alrededor del 90% en ambos períodos considerados (junio a diciembre 2012 y enero-diciembre 2013). Es importante notar que durante 2013 se finalizaron las obras de conversión a dual lo que implicó ciertas paradas programadas de planta durante los meses de mayo y junio que afectaron el nivel de disponibilidad promedio anual.

Mantenimiento

La Central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con General Electric International, Inc. Sucursal Argentina y un contrato de partes y servicios de reparación con General Electric International, Inc. y General Energy Parts International, Llc. (proveedores de la turbina y repuestos instalados en 2012-2013). Esto otorga confiabilidad al funcionamiento de la turbina y permite el cumplimiento del acuerdo de venta de energía.

Ventas

Contratos de Abastecimiento MEM (Resolución 220/07)

La celebración de contratos de abastecimiento MEM (los “Contratos de Abastecimiento”) fue prevista como otro modo de generar incentivos para el desarrollo de proyectos energéticos adicionales. Dichos Contratos de Abastecimiento, a diferencia de los contratos celebrados en el marco del Plan de Energía Plus, son firmados entre agentes generadores y CAMMESA, y la contraprestación por la disponibilidad de generación y energía será establecida en cada contrato de acuerdo a los costos aceptados por la SE. Adicionalmente, a efectos de mitigar el riesgo de cobro de los agentes generadores, se otorgó la misma prioridad de pago a las obligaciones de pago asumidas por CAMMESA bajo dichos Contratos de Abastecimiento que la prioridad correspondiente al reconocimiento de los costos operativos de los generadores térmicos.

Dichos Contratos de Abastecimiento son firmados entre agentes generadores y CAMMESA. La contraprestación por la disponibilidad de generación y energía es establecida en cada contrato de acuerdo a los costos aceptados por la SE (Secretaría de Energía). El plazo de vigencia de los mismos será de 10 años o el plazo inferior que establezca la SE, e incluye un régimen de sanciones por incumplimiento, en función de la afectación que pueda introducir la indisponibilidad de las unidades comprometidas en dichos contratos en el adecuado abastecimiento de la demanda de energía eléctrica del Sistema Argentino de Interconexión.

Por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre 2012 y 2013 las ventas netas fueron (*en miles de pesos*): \$ 48.002 y \$172.389 respectivamente.

La energía eléctrica que genera la Sociedad es vendida a CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.) bajo la Resolución 220/07.

Central Térmica Roca S.A. celebró con CAMMESA un acuerdo de abastecimiento Mercado Eléctrico Mayorista (el “MEM”) por una potencia de 116.7 MW y una duración de 10 años a contar a partir de la habilitación comercial de las máquinas. 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.

Este acuerdo contempla una remuneración compuesta por 5 componentes: i) cargo fijo por potencia contratada afectada de un coeficiente de disponibilidad promedio mensual, siendo el precio remunerado de 12.540 USD/MW-mes; 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; 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.

Para una descripción más detallada del funcionamiento del MEM, el Mercado Spot, el procedimiento de determinación del precio de la energía eléctrica bajo dicho mercado y sus diferencias con el mercado del Plan de Energía Plus y los Contratos de Abastecimiento, véase “*La Industria Eléctrica en la Argentina y su Regulación*” en el presente Prospecto.

Provisión de Gas Natural y Transporte de Gas Natural

La provisión de gas natural para la Central está instrumentada mediante un contrato a largo plazo firmado con RGA, el principal comercializador de gas natural de Argentina. RGA posee contratos de abastecimiento y transporte con Pan American Energy LLC Arg., Total Austral S.A., YPF S.A., Wintershall Energía S.A., Petrobras Energía S.A., , Compañía General de Combustibles S.A., Río Cullen las Violetas S.A., O&G Developments LTD, Northwest Argentina CO., Apache Energía Argentina S.R.L., Petrolífera Petroleum Ltd., San Enrique Petrolera S.A., Apco Austral S.A., Antrim Argentina S.A., DPG S.A. Secra S.A., Energía Argentina S.A., Sinopec Argentina Exploration and Production Inc., Gasmarra Energy S.A., Glacco Compañía Petrolera S.A., Alternativas Energéticas S.A., Apco Oil and Gas International Inc., Compañía Inversora de Energía S.R.L., Distribuidora de Gas del Centro S.A., Duke Energy Cerros Colorados S.A., Gas Meridional S.A., Latin Energy Group S.R.L., Metrogas S.A., Pan American Fuegoquina S.A., Pan American Sur S.A., Roch S.A., San Atanasio Energía S.A., Total Gas Marketing Cono Sur S.A., TGN S.A. y TGS S.A..

Asuntos ambientales de CTRSA

A la fecha, la Compañía dispone o ha solicitado los permisos y autorizaciones ambientales exigidas por la normativa ambiental aplicable y cuenta con una planificación ambiental, conforme los requerimientos de la autoridad regulatoria. A fin de mantener bajo control permanente las variables ambientales, la Compañía realiza controles periódicos cuyos resultados son informados a los organismos de control.

Sistema de Gestión Integrado

La Central cuenta con un Sistema de Gestión Ambiental que se encuentra certificado bajo Norma ISO 14001:2004, enmarcado en un Sistema de Gestión Corporativo que nuclea a todas las centrales del Grupo Albanesi.

Aspectos Ambientales Significativos

Los aspectos ambientales significativos que se desprenden de la aplicación de la metodología de evaluación vigente son los siguientes:

- Consumo de combustible gaseoso.
- Consumo de combustible líquido.
- Emisiones atmosféricas.

Para mantener bajo control los impactos derivados de estos aspectos:

- Se realizan tareas de mantenimiento preventivo de equipos e instalaciones.
- Se cuenta con un sistema de control para comando y protección del turbogrupo basado en el monitoreo permanente de las variables críticas de proceso con alarmas preventivas asociadas.
- Se registran los estados de funcionamiento y seguimiento de la evolución de los impactos ambientales mediante indicadores de desempeño.

Planificación Ambiental

En el marco de la planificación ambiental de la Compañía se realizan actividades para cumplir los objetivos, metas y programas previstos en:

- Programa de manejo de residuos sólidos y semisólidos, de efluentes líquidos y emisiones a la atmósfera.
- Programa de actividades relativas a la prevención de emergencias ambientales: preparación de la infraestructura y del personal para hacer frente a contingencias derivadas de riesgos tecnológicos o de la ocurrencia de fenómenos naturales.
- Cronograma de monitoreo de parámetros ambientales: Determinaciones de emisiones gaseosas, análisis de efluente, inspecciones a aparatos sometidos a presión, mediciones de puesta a tierra, gestión de residuos peligrosos.
- Seguimiento de habilitaciones y permisos.

En el marco de la Gestión Ambiental, de Salud y Seguridad Ocupacional, la empresa realiza:

- a) Auditoría trianual de certificación del Sistema de Gestión Ambiental por Norma ISO 14001:2004.
- b) Auditoría anual de mantenimiento del Sistema de Gestión Ambiental por Norma ISO 14001:2004.
- c) Auditorías internas a los diferentes sectores de la Compañía y seguimiento a contratistas para verificar el adecuado cumplimiento de las disposiciones internas de la Compañía.
- d) Presentaciones de Informes semestrales al ENRE donde se da cuenta del grado de avance en las actividades establecidas en la planificación ambiental, informando mediciones de los parámetros ambientales de la planta.
- e) Capacitación en medio ambiente de acuerdo a la planificación anual establecida y prácticas periódicas de simulacros de emergencias (incendio, derrames de combustibles y/o aceites, escape de gas natural, caída de conductores de alta tensión, etc.).
- f) Evaluación anual de cumplimiento legal ambiental.

Permisos y habilitaciones

Mediante nota de la Subsecretaría de Energía Eléctrica N° 0734/11 del 14/09/2011 se autorizó el ingreso del Agente Generador del MEM Central Térmica Roca S.A., como continuador por cambio de titularidad de la Central Termoeléctrica Roca, la que no cambió su punto de vinculación al SADI y cuenta con autorización de Acceso a la Capacidad de Transporte.

Mediante nota N° B-73555 del 18/06/2012, CAMMESA habilitó la operación en el MEM de la TG1 del Generador Central Térmica Roca S.A., totalizando una potencia máxima de 130 MW.

Mediante Disposición Municipal N° 321/12 del 24/4/2012 se renovó la habilitación Municipal de la Central, con vigencia hasta el 2015.

Mediante Resolución N° 672/SMA2012, la Secretaría de Medio Ambiente de la Provincia de Río Negro aprobó el Estudio de Impacto Ambiental correspondiente al proyecto "Central Térmica Roca S.A.". En virtud de la misma se obtuvo autorización ambiental temporaria y de carácter local prevista en el Apéndice 1 punto 1.2. del Anexo 1 de la Res. ENRE N° 13/2012, en donde se establece: Las unidades de generación que se encuentren ubicadas en zonas aisladas, sin receptores en el entorno, podrán contar con una cierta flexibilización en cuanto al cumplimiento de los estándares de emisión establecidos en la Res. SEyM N° 108/2001.

Como agente del MEM la Central cumple con sus obligaciones ambientales, informando semestralmente al ENRE sobre su gestión ambiental en cumplimiento a la Res. ENRE 555/01 y ASPA 01/2010.

La Central realiza las gestiones necesarias para mantener al día las inscripciones y habilitaciones necesarias para su funcionamiento dando cumplimiento con las regulaciones del mercado.

Asimismo, cabe informar que:

- La Compañía se encuentra inscripta como Generador en el Registro de Residuos Especiales de la Provincia de Río Negro.
- La Compañía ha cumplido con la inscripción en el Registro de Bocas de Expendio de Combustibles Líquidos, Consumo Propio, Almacenadores, Distribuidores y Comercializadores de Combustibles de Hidrocarburos a Granel y de Gas Natural Comprimido de la Secretaría de Energía.
- La Compañía ha cumplido con la inscripción en el Programa Nacional de Control de Perdidas de Tanques Aéreos de Almacenamiento de Hidrocarburos y sus Derivados.
- La Compañía se encuentra inscripta en el Registro de Nacional de Precursores Químicos.

Informes ambientales por modificaciones de instalaciones y nuevos proyectos

A continuación se listan los informes ambientales por modificaciones de instalaciones y nuevos proyectos:

- Estudio de Impacto Ambiental correspondiente al proyecto "Central Térmica Roca S.A."
- Evaluación de Impacto Ambiental previo a la instalación de dos Tanques Aéreos de Almacenamiento de Hidrocarburos de 1750 m3 y 3500 m3.

Controles

En relación con el cuidado ambiental se realizan los siguientes controles/monitoreos en la Planta:

- Mediciones de emisiones de contaminantes atmosféricos.
- Control de calidad de efluente líquido.
- Análisis de agua de consumo humano.
- Control de consumo de combustible líquido/gaseoso.
- Gestión de residuos peligrosos generados.
- Inspecciones de aparatos sometidos a presión.
- Medición de puesta a tierra.
- Auditorías de seguridad, técnicas y ambientales de los tanques de almacenamiento de combustible líquido (gas oil).

Pasivos Ambientales

A la fecha no existen pasivos ambientales, y no se prevé que existan tales pasivos en tanto se cumpla en el futuro con las medidas de control establecidas en los procedimientos del Sistema de Gestión que tiene la Compañía y en la Planificación Ambiental (PA) de la empresa.

Procesos de Ejecución o Conflictos Significativos

No existen procesos de ejecución o conflictos significativos referidos a asuntos ambientales.

Estructura societaria

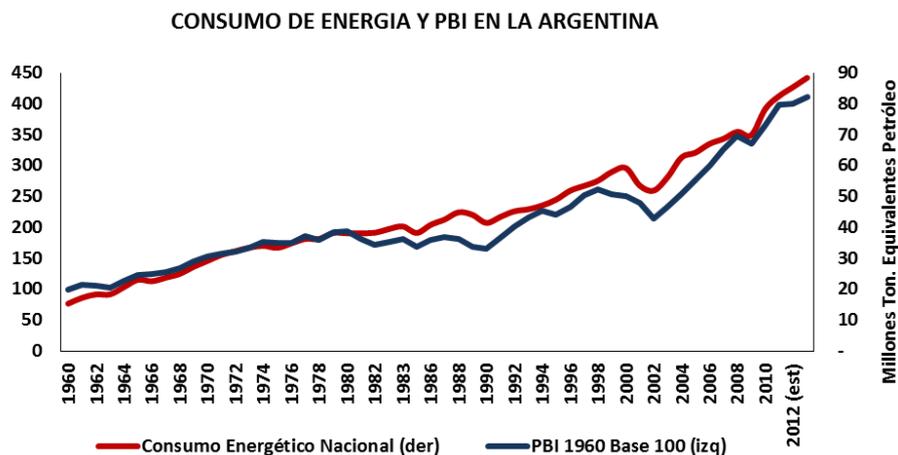
Para mayor información respecto de la estructura societaria de la Emisora, ver el capítulo "Resumen de la Emisora" de este Prospecto.

LA INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN

Estructura Energética Argentina

Características estructurales del Sector Energético

La evolución de la demanda y consumo energético en la Argentina está estrechamente correlacionada con la evolución del Producto Bruto Interno. El crecimiento histórico del consumo energético fue del 3.4% anual en los últimos 50 años, con un aceleramiento en los últimos diez años al 5.0% anual¹.

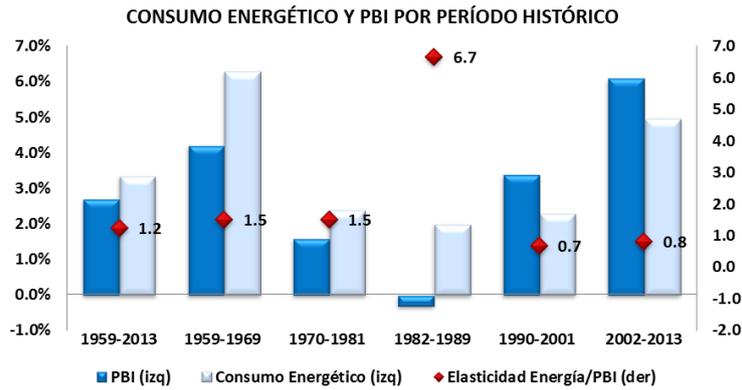


El crecimiento del consumo energético en la última década de elevado crecimiento económico, es superior al promedio histórico. Puede verse que la elasticidad del consumo energético en relación al PBI² es menor que otras décadas, con lo cual las restricciones de abastecimiento podrían incrementarse si el desarrollo industrial se ampliara en el futuro.

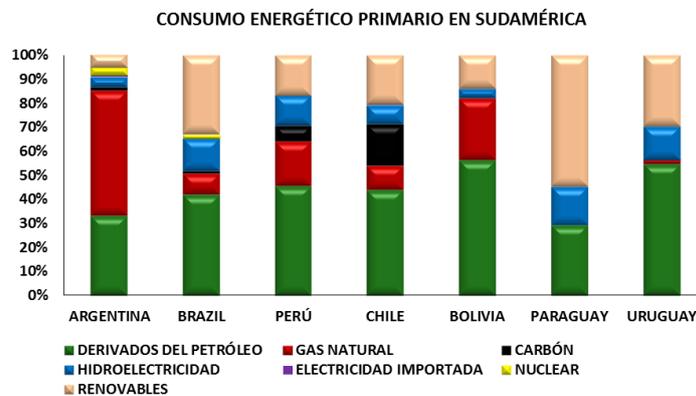
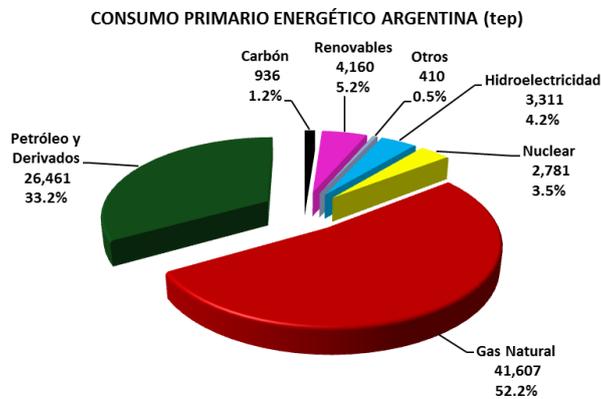
PERÍODO	EVOLUCIÓN ANUAL PBI	EVOLUCIÓN ANUAL CONSUMO ENERGÉTICO	ELASTICIDAD CONSUMO ENERGÉTICO/PBI
1959-2013	2.7%	3.4%	1.24
1959-1969	4.2%	6.3%	1.50
1970-1981	1.6%	2.4%	1.50
1982-1989	-0.3%	2.0%	6.67
1990-2001	3.4%	2.3%	0.68
2002-2013	6.1%	5.0%	0.81

¹ Datos oficiales hasta el 2011 de consumo energético, con datos de 2012 y 2013 estimados en base a análisis de G&G Energy Consultants.

² Los datos de 1982-1989 muestran una elasticidad elevada debido a que la inestabilidad y volatilidad del PBI que arrojaron un promedio negativo, influyen y distorsionan el cálculo aunque no en la tendencia de baja elasticidad real.

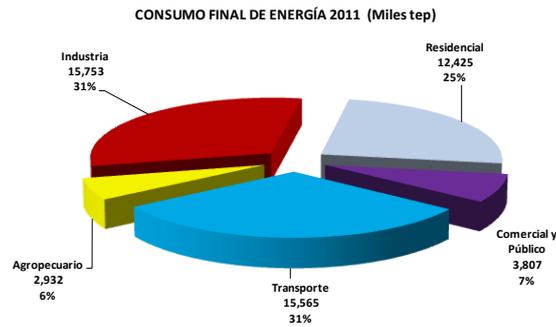


La estructura del consumo energético argentino es fuertemente dependiente de los hidrocarburos, en casi en 86.6%³. Este porcentaje fue incluso mayor, moderado en los dos últimos años por el ingreso de oferta de biodiesel y bioetanol, en menor medida. La dependencia del gas natural – 52.2% - requiere importaciones de gas, GNL y gas oil para satisfacer la demanda.



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.

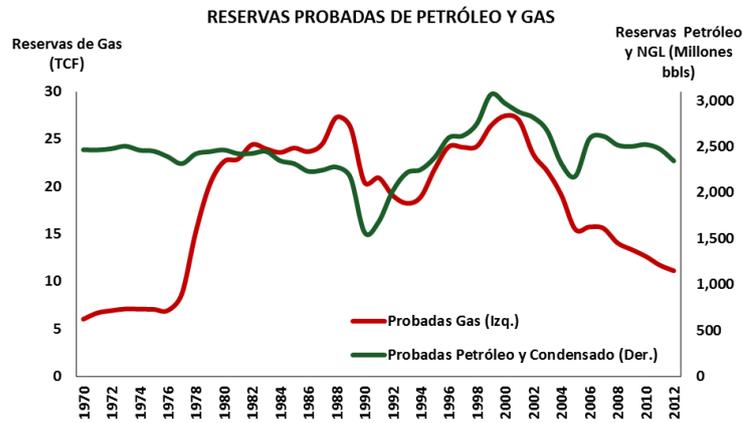
³ Últimos datos oficiales de 2011 en miles de Toneladas Equivalentes de Petróleo, estimándose datos a 2012 y 2013 sin mayores modificaciones.



Reservas de Petróleo y Gas.

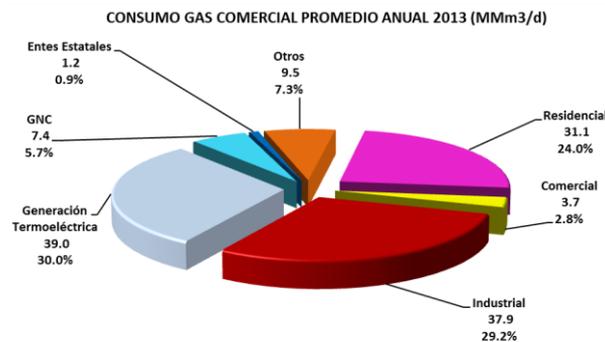
Las reservas probadas de petróleo y gas mantienen una tendencia decreciente desde 2001/2002, principalmente debido a la ausencia de nuevos descubrimientos convencionales relevantes. Desde el año 2010 comenzó a desarrollarse el estudio de recursos hidrocarburíferos no convencionales conocidos como shale oil y shale gas, con perspectivas relevantes a mediano y largo plazo para el incremento de reservas.

Las inversiones de YPF y otras empresas en algunos yacimientos atenuaron la tendencia en petróleo y mitigaron una mayor declinación en gas al incorporar reservas de tight gas⁴.



En materia de gas natural, la producción anual de gas consumida por el mercado de la Argentina no fue reemplazado por nuevos descubrimientos de relevancia.

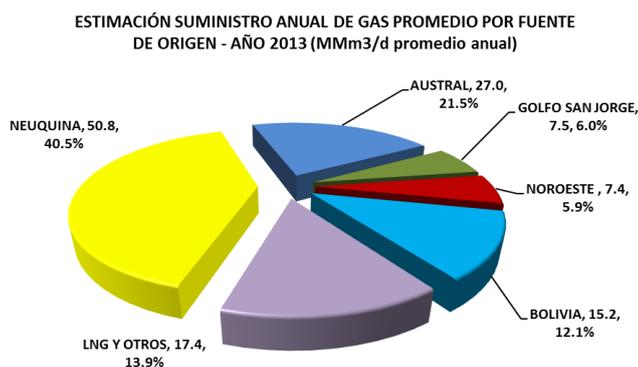
El reemplazo de reservas de gas ha sido insuficiente para compensar la producción durante la mayor parte de los años de esta década, evidenciando una explotación acelerada que ha consumido parcialmente el capital inicial existente de respaldo al Sistema Gasífero.



⁴ Los últimos datos oficiales corresponden a fin de 2011. Secretaría de Energía incluyen datos a Diciembre 2012 en base a información propia.



Las reservas probables reportadas no son considerables, aunque el Sistema Sur – considerando como tal a la cuenca Austral onshore y offshore, y el Golfo de San Jorge – muestra el mayor ratio respecto a las reservas probadas. Esto es una indicación de un potencial de reservas probables que podría probarse con buena probabilidad de éxito. La buena performance de algunos de los yacimientos offshore de gas en Tierra del Fuego como el yacimiento Carina, es un indicio acerca de la posibilidad de reevaluar positivamente las reservas Probadas de los mismos.

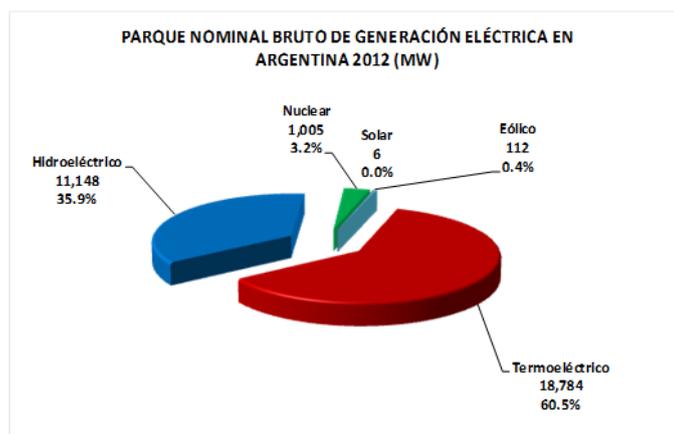


Gas Natural Licuado y Gas Importado de Bolivia

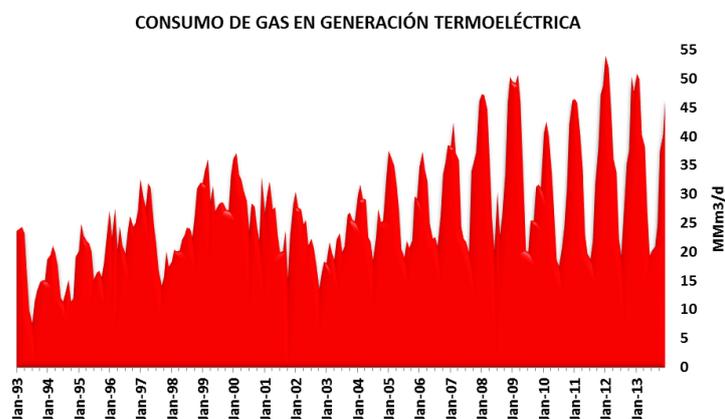
Entre los complementos a la producción de gas local, se destaca la importación de gas desde Bolivia, y la importación de LNG desde diversos proveedores internacionales. Ambos productos poseen precios superiores a los que se perciben localmente.

Mercado y Demanda de Gas Natural. Vinculación con la Generación Eléctrica

El mercado comercial de gas natural es muy importante en tamaño en la Argentina, incluso a nivel internacional. Comprende diferentes segmentos de consumidores entre los cuales el Residencial, Industrial y de Generación Termoeléctrica son los más relevantes. En particular el segmento de Generación Termoeléctrica muestra un dinamismo superior al de cualquier otro segmento.



El consumo de gas del segmento de Generación Termoeléctrica experimenta un comportamiento contra estacional. La demanda potencial de días de verano llega a 68 MMm³/d, y de 55 MMm³/d en invierno en que existe mayor oferta hidroeléctrica. Al incrementarse la oferta con LNG y mayor importación desde Bolivia, el sistema eléctrico incrementa su consumo. El despacho regional de CMMESA privilegia el consumo en Noroeste, Comahue, Litoral y Buenos Aires.



La demanda del Sistema CMMESA es la variable más importante del mercado de gas. El inicio de 2012 mostró un consumo record al igual que en el inicio de 2013, con incremento respecto a 2010 y 2011.

Estructura de Demanda y Suministro de Energía Eléctrica

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

Estructura de la Oferta Eléctrica en la Argentina

El parque de generación eléctrica en la Argentina ha evolucionado de modo dispar a lo largo de la historia, con diferentes períodos de incremento de la oferta para satisfacer la demanda de energía eléctrica.

La crisis de 2002 aceleró el vuelco a centrales termoeléctricas dado su menor monto de inversión nominal y menor plazo de puesta en operación. Durante la etapa de iniciativa e inversión privada tras la transformación del Sector Eléctrico en la década del 90, los inversores privados concentraron sus decisiones en generación termoeléctrica.

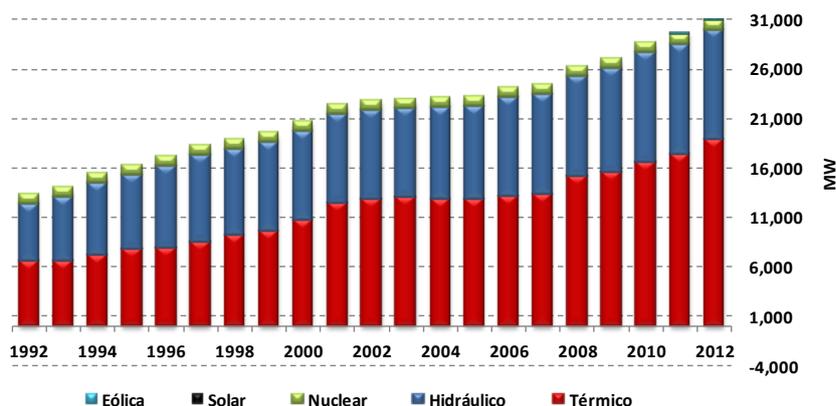
En el 2002, las inversiones continuaron preponderantemente con intervención del Estado, y expandiendo la oferta en base a generación termoeléctrica. En el 2004 el Estado reanudó las obras de la central hidroeléctrica Yacyretá y de la central nuclear Atucha II, que estaba suspendida desde la década del 80.

Potencia Nominal Bruta Instalada Sistema Integrado

El crecimiento de la última década de la Potencia Instalada Nominal es dominado por la generación termoeléctrica, aunque el nivel de indisponibilidad de la misma es elevado. El abastecimiento efectivo de la demanda estuvo dado por la oferta termoeléctrica, afectada temporalmente por períodos de mayor aporte hidroeléctrico. La oferta hidráulica creció el 189% en 20 años debido a la incorporación paulatina de Yacyretá, Piedra del Águila y Pichi Picún Leufú. La oferta termoeléctrica creció el 168% en el mismo lapso, con períodos de fuerte aceleración.

Una cantidad no menor de unidades de potencia termoeléctrica muestra elevada indisponibilidad.

EVOLUCIÓN CAPACIDAD NOMINAL DE GENERACIÓN ELÉCTRICA



Durante el invierno 2013 la potencia efectiva disponible se estima llegó a 23,500 MW incluyendo reserva rotante de origen hidroeléctrico de 1,000 MW -, que requirió ser complementada por importaciones termoeléctricas desde Uruguay.

Este incremento de potencia disponible efectiva se logró con reparaciones de unidades, por la adición de 560 MW en ciclo abierto de la CT Ensenada de Barragán de ENARSA, y 260 MW de una TG en ciclo abierto de la CT Estanislao López de ENARSA. Asimismo el Grupo Albanesi invirtió en dos unidades TG de 60 MW cada una en la Generación Independencia S.A. en Tucumán y en el reacondicionamiento de una unidad TG de 130 MW en la Central Térmica Roca S.A. en Rio Negro y unidades TV a gas o fuel oil en Generación Rosario S.A. Adicionalmente se contó con disponibilidad de la incipiente oferta eólica y solar de energías renovables, aunque de una potencia relativamente reducida inferior a 100 MW.

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

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

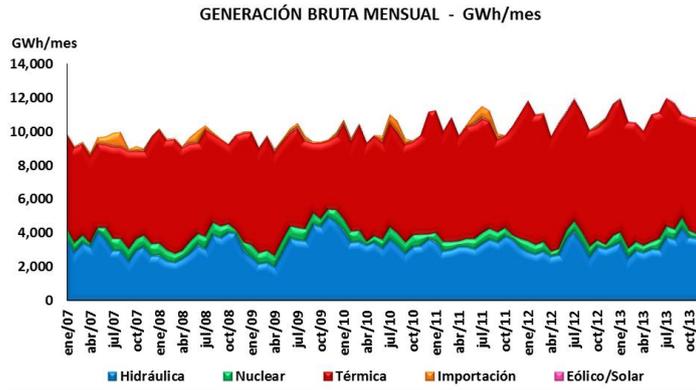
La oferta y la demanda eléctrica están vinculados por un Sistema Radial hacia Buenos Aires.

El incremento de la oferta en los últimos 15 años se concentra en el período 1992 a 2001, en que se instrumentó una transformación profunda del Sector Eléctrico. Es importante señalar también que existió incorporación de potencia en el período 2008-2012, que se ha realizado en base a inversiones con fondos estatales. La expansión se concentró en generación termoeléctrica.

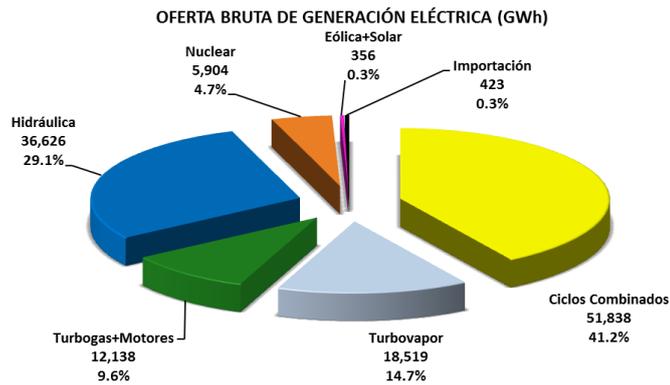
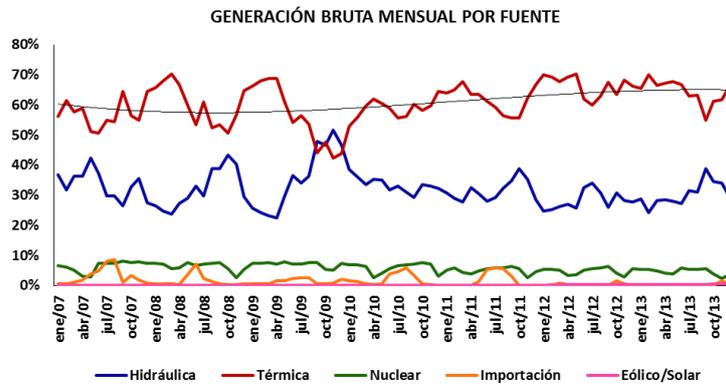
INCREMENTO OFERTA NOMINAL (MW)						
PERÍODO	TÉRMICO	HIDROELÉCTRICO	NUCLEAR	EÓLICA/SOLAR	TOTAL PERÍODO	DISTRIBUCIÓN POR REGIMEN REGULATORIO
1992-2012	12,243	5,427	0	118	17,788	
2002-2012	5,972	2,127	0	0	8,217	46%
1992-2002	6,271	3,300	0	0	9,571	54%

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 la oferta termoeléctrica en forma notoria en las últimas décadas, acompañado con un suave incremento de la oferta hidroeléctrica proveniente desde la central de Yacyretá tras el paulatino incremento de su cota de generación desde el 2006.

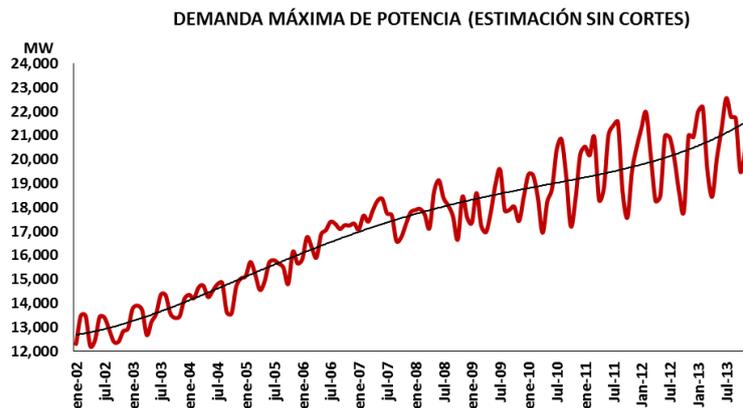
La oferta hidroeléctrica varía considerablemente entre los diferentes meses del año. Asimismo varía entre años debido a la mayor o menor oferta de lluvias en el Noreste, o de lluvias y nieve en el Comahue, Cuyo, y Noroeste en menor medida.



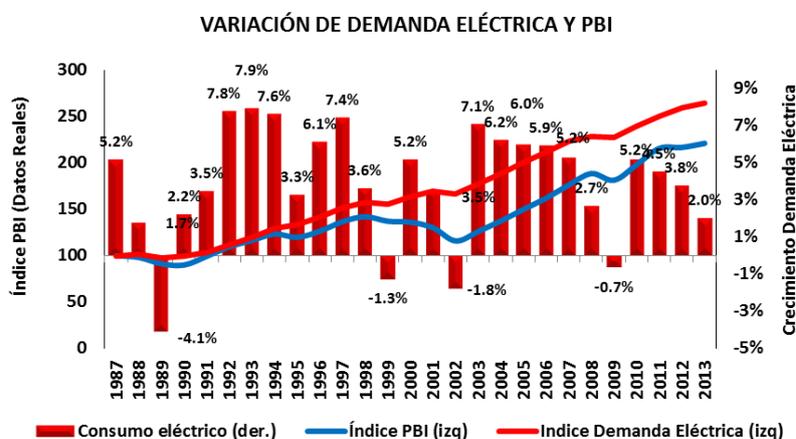
La excelente participación del sector hidroeléctrico alcanzada entre el invierno 2009 e inicios de 2010 no se repitió desde entonces con sequías pronunciadas que encarecen el suministro eléctrico.



La demanda de energía eléctrica muestra una fuerte tendencia al crecimiento, con suave declinación de la demanda en períodos de caída de la economía.

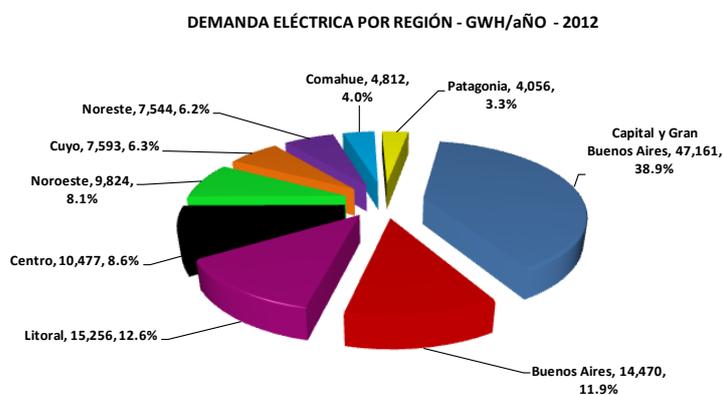


La correlación entre la evolución del PBI y la demanda eléctrica muestra una dispersión importante, aunque puede concluirse que ante reducción fuerte del PBI la demanda eléctrica cae relativamente poco. Igualmente debe considerarse que en un entorno de crecimiento económico bajo, la demanda eléctrica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

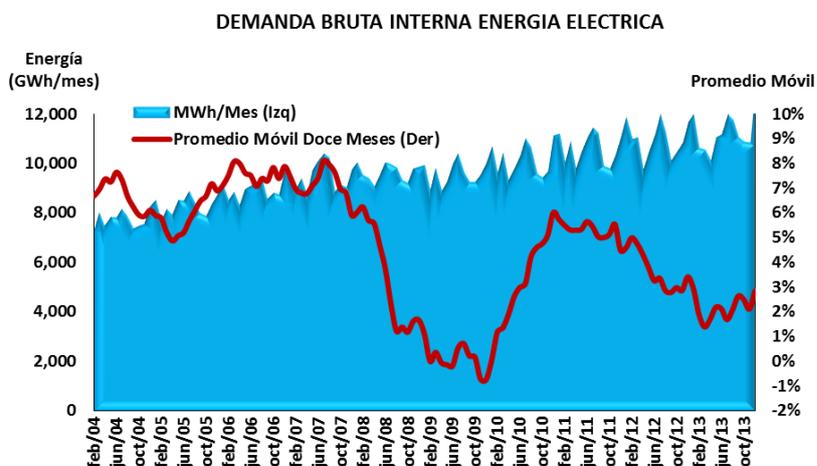


CAMMESA divide a la Argentina en Regiones que presentan características similares desde el punto de vista de la demanda, de las características socio-económicas y de la integración de cada subsistema eléctrico. La demanda se localiza muy concentrada en el área Buenos Aires-Litoral, que reúne cerca del 64% de la demanda. 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 período bajo análisis.

Demanda de Energía por Región Neta de Pérdidas de Transmisión



La demanda de energía a lo largo de las horas de cada mes, registró crecimiento tras la caída experimentada desde 2007 y la crisis internacional de fin de 2008 e inicios de 2009, reflejando el fuerte incremento de la actividad industrial y el consumo masivo en la economía.



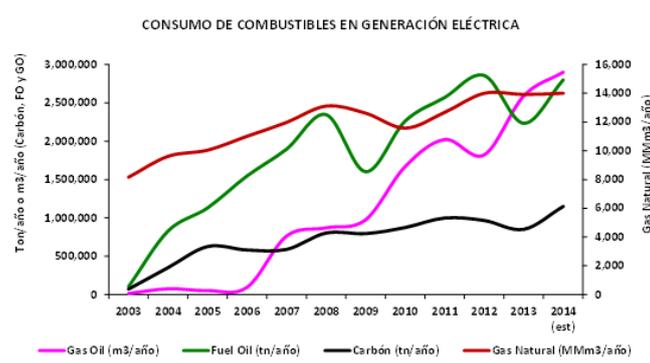
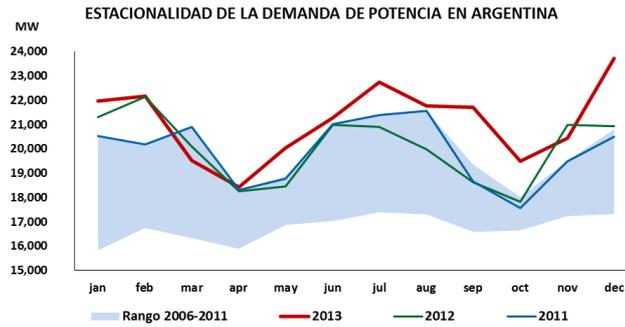
La demanda de energía eléctrica del sector residencial experimentó incrementos de tarifas al 10% de los consumidores, en tanto el resto de los consumidores posee ciertos subsidios.

En adición al crecimiento de la demanda de energía – que presiona sobre el abastecimiento de combustibles al parque termoeléctrico –, el crecimiento de demanda residencial y comercial impacta en la necesidad de contar con potencia disponible para atender la demanda máxima de potencia en horas de la noche de invierno y de la tarde y noche en verano, como pudo verse en el invierno 2013 y verano 2013/2014 con tasas de crecimiento extraordinarias.

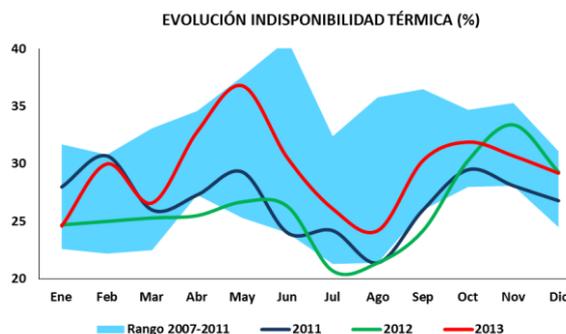
En el invierno 2013 y especialmente el verano 2013/2014 volvió a experimentarse la necesidad de continuar incorporando nuevas unidades de generación termoeléctrica eficientes y modernas.

EVOLUCIÓN RECIENTE DE RECORDS DE CONSUMO ELÉCTRICO						
DÍA	RECORDS ANTERIORES		RECORDS ACTUALES		VARIACION (%)	VARIACION (MW)
	POTENCIA (MW)					
<i>Sábado</i>	28-dic-13	21,264	18-ene-14	21,866	2.8%	602
<i>Domingo</i>	21-jul-13	20,234	29-dic-13	20,761	2.6%	527
<i>Día Hábil</i>	17-ene-14	23,978	20-ene-14	24,034	0.2%	56
DÍA	ENERGÍA (GWh)				VARIACION (%)	VARIACION (GWh)
<i>Sábado</i>	28-dic-13	456.0	18-ene-14	477.9	4.8%	21.9
<i>Domingo</i>	21-jul-13	382.5	29-dic-13	426.8	11.6%	44.3
<i>Día Hábil</i>	17-ene-14	490.8	23-ene-14	507.6	3.4%	16.8

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 noche tanto en verano como especialmente 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.

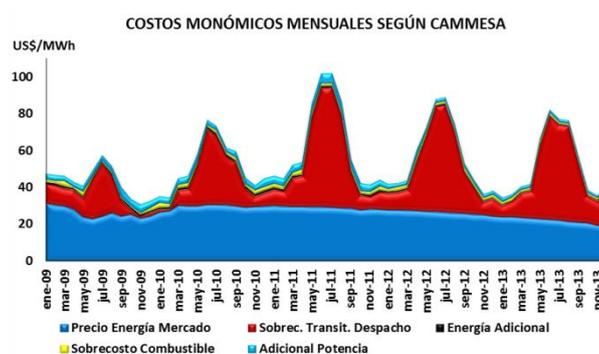


No obstante los datos oficiales de Capacidad Nominal de generación eléctrica que se han detallado, es importante destacar que esta capacidad de generación no es la que efectivamente se encuentra disponible en los momentos de máxima demanda. Tanto en verano como especialmente en invierno, se registra una capacidad efectiva de generación menor a la nominal para atender la demanda. El parque de unidades de turbina a vapor (TV) presenta elevadas tasas de indisponibilidad debido a mantenimientos tanto programados como correctivos. Algo similar ocurre con las unidades turbina a gas (TG) en ciclo abierto que por distintas causas solo pueden despachar una parte de su capacidad nominal, principalmente debido a su antigüedad y a desperfectos por falta de mantenimiento. La indisponibilidad técnica de las centrales térmicas se mantuvo relativamente reducida en el invierno 2013.



La demanda de energía depende de la capacidad de suministro de combustibles para la generación termoeléctrica – incrementando el costo de generación tanto marginal como medio –, en tanto la demanda de potencia se satisface con mayor capacidad instalada. En el sistema se consume cantidades crecientes de combustibles alternativos que generan energía termoeléctrica con costos reales superiores a 110 US\$/MWh en promedio, con valores marginales muy superiores en invierno.

El costo monómico de generación de CAMMESA se traslada como precio efectivo solo a algunos segmentos del mercado eléctrico, en particular en casi su totalidad a los consumidores industriales. Al considerar el consumo total de gas para generación termoeléctrica al precio de gas local, se incurre en un subsidio implícito ya que parte de dicho volumen de gas es importado por ENARSA de Bolivia o como LNG, a costos reales muy superior al interno.



Los Ciclos Combinados son los protagonistas de la oferta térmica, con complemento de unidades TV (a Fuel Oil y Carbón), y unidades TG.

Organización y Regulación del Sector Eléctrico

Esta sección analiza el modo en que el Sector Eléctrico de la Argentina se encuentra organizado, su sustento legal, y las principales modificaciones regulatorias introducidas en años recientes.

El sector eléctrico en Argentina y las leyes marco

Hasta 1990, casi la totalidad del Sector Eléctrico de la Argentina estaba controlada por el sector público, en particular la generación de electricidad en la que aportaba el 97% de la oferta por intermedio de las empresas estatales Agua y Energía Eléctrica, SEGBA e Hidronor en adición a la representación en las centrales generadoras que se desarrollaban u operaban en conjunto con Uruguay y Paraguay. Adicionalmente, diversas provincias argentinas operaban sus propias empresas de generación eléctrica. La falta de capacidad de inversión en nueva oferta, ausencia de fondos para realizar un mantenimiento adecuado, y una administración con dificultades de eficiencia causaron el deterioro de unidades de generación eléctrica, la disminución de la calidad del servicio y pérdidas financieras en ese período con restricciones significativas en el suministro a fin de la década del 80.

En 1991, el Gobierno Nacional encaró un amplio proceso de privatización de las principales industrias estatales, incluyendo los sectores de generación, transporte y distribución de energía. En enero de 1992, el Congreso de la Nación aprobó la Ley N° 24.065 (el “Marco Regulatorio Eléctrico”), que estableció los lineamientos para la reestructuración y privatización del sector eléctrico. El Marco Regulatorio Eléctrico, que continúa brindando en lo formal el marco para la regulación del sector eléctrico desde su privatización. La desregulación y privatización del Sector Eléctrico diferenció la generación, el transporte y la distribución de electricidad como actividades comerciales distintas, y determinó la normativa específica aplicable a cada una de estas actividades. Los principales objetivos del proceso de privatización eran lograr una reducción de las tarifas abonadas por los usuarios, mejorar la calidad del servicio a través de la competencia y la regulación, y estimular la inversión en nueva capacidad de generación, transmisión y distribución eléctrica que permitiese asegurar el abastecimiento eléctrico. Se reestructuró y reorganizó el Sector Eléctrico, privatizando prácticamente todas las actividades empresarias llevadas a cabo por compañías públicas de Argentina, a excepción de las centrales de generación eléctrica binacionales y las unidades de generación nuclear.

El Marco Regulatorio Eléctrico que detalló el modo en que actuaría cada segmento del Sector Eléctrico estableció la creación de un Ente Nacional de Regulación Eléctrica (“ENRE”) y las autoridades institucionales del sector, la creación del Mercado Eléctrico Mayorista (“MEM”) y su administración por intermedio de la Compañía de Administración del Mercado Mayorista de Electricidad S.A. (“CAMMESA⁵”). El Marco Regulatorio estableció un cambio profundo al introducir el criterio de precios spot que se fijarían hora a hora en función del costo marginal de generación de la última unidad de generación eléctrica necesaria para abastecer la demanda, la determinación de tarifas en las actividades reguladas que serían las de distribución y transmisión eléctrica

⁵ CAMMESA es una sociedad anónima conformada en partes iguales por el sector de generación eléctrica, de distribución, de transmisión, de grandes consumidores, y el Estado Nacional y es presidida por el Secretario de Energía o su representante.

con tarifas máximas para los diferentes segmentos de consumidores. La Ley tuvo también impacto a nivel provincial, ya que la mayoría de las Provincias siguieron los lineamientos regulatorios e institucionales de la misma manteniendo la potestad regulatoria para la distribución de electricidad en cada provincia, y reservando para el Estado Nacional la regulación de la distribución en la Ciudad de Buenos Aires y Gran Buenos Aires, y la Ciudad de La Plata y suburbios vecinos.

Bajo el Marco Regulatorio Eléctrico derivado de la Ley N° 24.065, las actividades de transmisión y distribución se consideran servicios públicos y se definen como monopolios naturales. Estas actividades se encuentran completamente reguladas por el Estado Nacional, y requieren de una concesión para su operación y desarrollo. Por el contrario, si bien la actividad de generación se encuentra regulada por el Estado Nacional, la misma no fue considerada un monopolio ni un servicio público, y fue definida como una actividad sujeta a reglas de competencia con libertad para el ingreso de nuevos competidores en el mercado. Sin perjuicio de lo anterior, la operación de plantas de generación hidroeléctricas requieren de una concesión del Estado Nacional y/o Provincial en que se encuentren (según corresponda), en tanto los nuevos proyectos de generación, si bien no requieren del otorgamiento de una concesión, deben ser registrados con la Secretaría de Energía.

Desde la privatización del Sector Eléctrico a inicios de la década de 1990, diversas provincias establecieron sus propios organismos reguladores para regular la actividad de distribución eléctrica y subtransmisión interna que eventualmente pudiera existir en algunas provincias.

A fin de 2001 e inicios de 2002, la Argentina experimentó una crisis que originó la promulgación de la Ley N° 25.561 conocida como de “Emergencia Pública”, dispuso entre otras medidas las siguientes:

- a. Convirtió las tarifas de las empresas de servicios públicos de su valor original en Dólares a Pesos a un tipo de cambio de \$1 por cada dólar;
- b. Congeló todas las tarifas de transmisión y distribución, revocó todas las disposiciones relativas a ajustes de precio y los mecanismos de indexación por inflación de las concesiones de las empresas de servicios públicos (incluyendo las concesiones relativas a la energía eléctrica), y facultó al Poder Ejecutivo a realizar una renegociación de los contratos de las empresas de servicios públicos incluyendo las concesiones relativas a la energía eléctrica, y de las tarifas correspondientes a tales servicios.

Síntesis Descriptiva Organización del Mercado Eléctrico Mayorista

El Mercado Eléctrico Mayorista

Las operaciones entre los distintos participantes de la industria de la electricidad se desarrollan en el MEM, conformado y organizado simultáneamente con el proceso de privatización como un mercado de competencia en donde los generadores, distribuidores y Grandes Usuarios de electricidad puedan comprar y vender electricidad a precios determinados en función del juego de la oferta y la demanda, y permitiéndose la celebración de contratos de suministro de electricidad a largo plazo. El MEM comprende:

- c. Un **Mercado a Término**, en el que generadores, distribuidoras y Grandes Usuarios celebran contratos a largo plazo que estipulan cantidades, precios y condiciones;
- d. Un Mercado Spot en el cual los precios se establecen sobre base horaria como función de los costos económicos de producción de la última unidad de generación necesaria para abastecer la demanda en cada hora; y
- e. Un Fondo de Estabilización, administrado por CAMMESA, que absorbe la diferencia entre las compras efectuadas por las distribuidoras a precios estacionales y los pagos a generadores por ventas de energía a Precio Spot, conocido como Precio Estacional. La ausencia de ajuste en este Precio estacional y el incremento de costos de generación eléctrica derivado de la devaluación y de la utilización de combustibles de costos crecientes, da origen al desfinanciamiento del Fondo de Estabilización de CAMMESA que debe ser periódicamente compensado con transferencias de fondos del Tesoro Nacional.

CAMMESA

El MEM opera bajo la administración de CAMMESA, que a su vez realiza el despacho de electricidad en el SADI. CAMMESA fue creada en julio de 1992 por el Gobierno Nacional, el que actualmente es titular del 20% de su capital social. El 80% restante es propiedad de las asociaciones que representan a los participantes del MEM: generadores, transportistas, distribuidoras y Grandes Usuarios. CAMMESA tiene a su cargo:

- (i) Determinar el despacho técnico y económico de energía en el SADI (cronograma de producción de todas las plantas generadoras de un sistema energético para equilibrar la producción con la demanda);
- (ii) Maximizar la seguridad del sistema y la calidad de la electricidad suministrada;
- (iii) Minimizar los precios mayoristas en el Mercado Spot;
- (iv) Planificar los requerimientos de capacidad de energía y optimizar su utilización en cumplimiento de las normas que periódicamente establece la SE;
- (v) Supervisar la operación del MAT y administrar los contratos celebrados en ese mercado;
- (vi) Comprar o vender electricidad a otros países celebrando las correspondientes operaciones de importación y exportación; y
- (vii) Prestar servicios de consultoría y otros servicios relacionados con estas actividades.

CAMMESA es dirigida por un directorio formado por representantes de sus accionistas. El directorio de CAMMESA está compuesto por diez miembros titulares y diez miembros suplentes. Cada una de las asociaciones que representan a las compañías generadoras, transportistas, distribuidoras y Grandes Usuarios tiene derecho a designar dos directores titulares y dos suplentes de CAMMESA. Los otros cargos de Directores de CAMMESA corresponden al Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios o a la persona en que éste haya delegado el ejercicio del cargo, que preside el Directorio, y un miembro independiente que ocupa la vicepresidencia. Las decisiones adoptadas por el directorio de CAMMESA requieren el voto afirmativo de su presidente. Los costos operativos de CAMMESA se cubren mediante aportes obligatorios de todos los participantes del MEM.

Participantes del MEM

Los principales participantes del MEM son las empresas de generación, transporte y distribución. Los Grandes Usuarios y los comercializadores también participan en el MEM, aunque en menor medida.

Generadores Eléctricos

Los generadores eléctricos son compañías titulares de plantas de generación que venden su producción en forma total o parcial a través del Sistema Argentino de Transporte y Distribución Integrado de Electricidad de SADI. Los generadores se encuentran sujetos a las reglas de prioridad y despacho previstas bajo las regulaciones aplicables. Hasta marzo de 2013 los generadores privados podían, asimismo, celebrar acuerdos de suministro en forma directa con distribuidores y Grandes Usuarios. Sin embargo, a partir de la Resolución 95/13, se suspendió la renovación y la incorporación de nuevos contratos de abastecimiento en el MEM con exclusión de los contratos enmarcados en los regímenes contemplados en el art. 1 de dicha resolución que incluye aquellos celebrados en el marco del Plan Energía Plus. Al 31 de diciembre de 2012⁶, la Argentina contaba con una capacidad instalada de 31.056 MW. De esta cifra, 61% correspondía a generación térmica, 36% a generación hidroeléctrica y 3% a generación de energía nuclear, a través de 52 empresas privadas (incluyendo las centrales del FONINVEMEM) que utilizan equipamiento térmico convencional y tecnología de generación hidráulica, 2 empresas binacionales que emplean tecnología de generación hidráulica, y varias empresas estatales (incluyendo ENARSA) y provinciales que emplean tecnología de generación de energía nuclear, hidráulica y térmica.

Transportistas

Las empresas transportistas tienen una concesión para transportar energía eléctrica desde el punto de suministro a granel de dicha energía hasta el punto de recepción de cada distribuidor. La actividad de transporte en la Argentina está subdividida en dos sistemas: el Sistema de Transporte de Energía Eléctrica de Alta Tensión ("STAT"), que opera a 500 kV y transporta energía eléctrica entre regiones, y el Sistema de Distribución Troncal ("STDT"), que opera a 132/220 kV y conecta generadores, distribuidores y Grandes Usuarios dentro de la misma región. Transener es la única compañía a cargo del STAT, y existen seis compañías regionales dentro del STDT (Transcomahue, Transnoa, Transnea, Transpa, Transba y Distrocuvo). Además de estas compañías, existen compañías transportistas independientes (Litsa, Yacylec y Tiba), que operan en virtud de una licencia técnica otorgada por las compañías del STAT o del STDT.

Los servicios de transporte y distribución se llevan a cabo a través de concesiones, que se redistribuyen periódicamente en base a continuos procesos licitatorios. Las empresas de transporte tienen a su cargo la operación y el mantenimiento de sus redes, pero no son responsables de la expansión del sistema. Las concesiones de transporte operan de conformidad con estándares técnicos, de seguridad y confiabilidad establecidos por el ENRE. Se aplican multas cuando la empresa concesionaria de transporte no cumple con estos criterios, especialmente aquellos relativos a cortes de suministro y tiempo de inutilización de la red de suministro. Las empresas generadoras sólo pueden construir líneas para conectarse a la red de suministro, o directamente a los clientes. Los usuarios pagan por la nueva capacidad de transporte contratada por los mismos o en su nombre. El ENRE debe llevar a cabo un proceso de audiencia pública para estos proyectos, y luego emitir un "Certificado de Conveniencia y Necesidad Pública". Las redes de transporte o distribución conectadas a un sistema integrado deben brindar acceso abierto a terceros en virtud de un sistema regulado de tarifas.

⁶ Último dato oficial publicado por CAMMESA.

Distribuidores

Los distribuidores son empresas que poseen una concesión para distribuir energía eléctrica a los consumidores, con el deber principal de suministrar toda la demanda de electricidad en su área de concesión exclusiva, a un precio (tarifa) y en virtud de condiciones establecidas en la normativa. Los contratos de concesión incluyen multas en caso de incumplimiento en la calidad del servicio comprometido. Las tres compañías de distribución que se desprendieron de SEGBA, Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. – (“Edenor”), Empresa Distribuidora Sur S.A. (“Edesur”) y Empresa Distribuidora La Plata S.A. (“Edelap”), representan más del 47% del mercado de energía eléctrica en la Argentina. Sólo unas pocas compañías de distribución (Empresa Provincial de Energía de Córdoba - EPEC, Empresa de Energía de Santa Fe, Energía de Misiones, etc.) permanecen en manos de gobiernos provinciales y cooperativas.

Cada distribuidor suministra electricidad y opera la red de distribución relacionados a una zona geográfica concreta en virtud de una concesión, la cual otorga el derecho a distribuir energía eléctrica con carácter de exclusividad. En cada concesión se establece, entre otras cosas, el área de concesión, la calidad del servicio requerido, las tarifas que pagan los consumidores y el alcance de la obligación para satisfacer la demanda. El ENRE supervisa el cumplimiento de los distribuidores a nivel federal, y proporciona un mecanismo de audiencias públicas en las que las quejas contra los distribuidores pueden ser escuchadas y resueltas. A su vez, los organismos reguladores provinciales controlan el cumplimiento de distribuidores locales con sus respectivas concesiones y con los marcos normativos locales.

Grandes Usuarios

El mercado mayorista de electricidad clasifica los Grandes Usuarios de energía en tres categorías: GUMAs, GUMEs, GUPAs.

Cada una de estas categorías de usuarios tiene diferentes necesidades en lo que respecta a las compras de su demanda de energía. Por ejemplo, los GUMAs (la demanda GUMA es aquella menor o igual a 1000 kW) están obligados a comprar el 50% de su demanda a través de contratos de suministro y el resto en el Mercado Spot, mientras que GUMEs (la demanda GUME es aquella menor o igual a 2000 kW y mayor o igual a 100kW) y GUPAs (la demanda GUPA es aquella menor o igual a 100 kW y mayor o igual a 30kW) están obligados a comprar la totalidad de su demanda a través de contratos de suministro.

Comercializadoras

Desde 1995, las comercializadoras están autorizadas a participar en el MEM por bloques de intermediación de venta de energía. Actualmente, hay ocho comercializadoras autorizadas en el mercado mayorista de electricidad.

Detalles Relevantes del Marco Normativo y Regulatorio Eléctrico

Función del Gobierno Nacional

El Gobierno Nacional restringió según la Ley N° 24.065 su participación en el mercado eléctrico a las actividades de control regulatorio y de creación de políticas, aunque desde el 2002 incrementó fuertemente su participación directa y regulatoria. Estas actividades fueron asignadas a organismos que tienen una cercana relación de trabajo. El Gobierno Nacional ha limitado su participación a la operación de proyectos hidroeléctricos binacionales y plantas de energía nuclear, a las que en la actualidad se suma su participación en distintos proyectos de generación térmica por intermedio de ENARSA. Las autoridades provinciales adoptaron criterios similares y establecieron organismos de creación de políticas y organismos regulatorios independientes para el sector provincial y enajenaron los intereses comerciales.

Organismos y jurisdicción

La Secretaría de Energía es la principal autoridad regulatoria nacional del sector eléctrico. El Consejo Federal de Energía Eléctrica, integrado por representantes de cada una de las 24 provincias argentinas, asesora a la Secretaría de Energía respecto de las políticas relacionadas con la coordinación y armonización de estas políticas. Además, la Secretaría de Energía debe supervisar el sector eléctrico y proponer los cambios que resulten necesarios en el mercado.

El ENRE es un organismo autárquico de regulación y control, que opera bajo supervisión de la SE. El mismo supervisa el cumplimiento por parte de las empresas de transporte y distribución reguladas de las leyes, normas y criterios de operación establecidos, incluyendo la calidad del servicio y los estándares ambientales así como los lineamientos para evitar comportamientos monopólicos en el mercado. Asimismo, tiene a su cargo y resuelve las disputas entre los diferentes actores del sector y protege los intereses del consumidor. De conformidad con el Marco Regulatorio Eléctrico, el directorio del ENRE se integra por cinco miembros, seleccionados a través de un concurso público, luego del cual son nominados por la Secretaría de Energía y el Consejo Federal de Energía Eléctrica para su aprobación por el Congreso. Los requisitos presupuestarios del ENRE son financiados a través de las tasas de las empresas del sector, y su personal profesional es contratado en forma competitiva.

Límites y Restricciones a la Integración Empresarial

A fin de preservar la competencia en el mercado eléctrico, los participantes del sector eléctrico se encuentran sujetos a restricciones verticales y horizontales, dependiendo del segmento del mercado en el que operan.

Restricciones verticales

Las restricciones verticales se aplican a los mismos operadores que se proponen participar en forma simultánea en diferentes sub-sectores de la cadena del sector eléctrico. Estas restricciones verticales fueron impuestas por el Marco Regulatorio Eléctrico y se aplican en forma diferente dependiendo de cada sub-sector del siguiente modo:

Generación

a. De acuerdo con el artículo 31 de la Ley N° 24.065, ni las empresas de generación ni ninguna de sus sociedades controladas o sociedades controlantes pueden ser propietarias ni accionistas mayoritarios de una empresa transportista o de su controlante (ver “Definición de control” debajo); y

b. De acuerdo con el artículo 9 del Decreto N° 1398/1992, dado que el titular de una concesión para la distribución (distribuidor) no puede ser el propietario de unidades de generación, el titular de las unidades de generación no puede ser el titular de concesiones para distribución. Sin embargo, los accionistas de una empresa de generación eléctrica pueden ser los propietarios de unidades de distribución, sea por sí mismos o a través de cualquier otra entidad creada con el fin de ser titular o controlante de unidades de distribución.

Transporte

a. De acuerdo con el artículo 31 de la Ley N° 24.065, ni las empresas a cargo del transporte ni ninguna de sus sociedades controladas ni su sociedad controlante (ver “Definición de control” debajo) pueden ser los propietarios o los accionistas mayoritarios o la sociedad controlante de una empresa dedicada a la generación;

b. De acuerdo con el artículo 31 de la Ley N° 24.065, ni las empresas a cargo del transporte ni ninguna de sus sociedades controladas ni su sociedad controlante (ver definición de “control” debajo) pueden ser el propietario o los accionistas mayoritarios o la sociedad controlante de una empresa dedicada a la distribución; y

c. De acuerdo con el artículo 30 de la Ley N° 24.065, las empresas dedicadas al transporte no pueden comprar ni vender energía eléctrica.

Distribución

a. De acuerdo con el artículo 31 de la Ley N° 24.065, ni las empresas distribuidoras ni ninguna de sus sociedades controladas ni su sociedad controlante pueden ser el propietario o el accionista mayoritario o la sociedad controlante de una empresa transportista o de su controlante;

b. De acuerdo con el artículo 9 del Decreto N° 1398/1992, un distribuidor no puede ser el propietario de unidades de generación. Sin embargo, los accionistas de un distribuidor de electricidad pueden ser los propietarios de unidades de generación, sea por sí mismos o a través de cualquier otra entidad creada con el fin de ser la titular o la controlante de unidades de generación.

Definición de control

El término “control” al que se hace referencia en el artículo 31 de la Ley N° 24.065 (que establece restricciones verticales) no está definido ni en dicha ley ni en el Decreto complementario N° 1398/92. El artículo 33 de la Ley de Sociedades Comerciales dispone lo siguiente: “se considera que una sociedad está controlada por otras cuando la sociedad controlante, en forma directa o por intermedio de otra sociedad: 1) posea participación, por cualquier título, que otorgue los votos necesarios para formar la voluntad social en las reuniones del directorio o asambleas ordinarias; 2) ejerza una influencia dominante como consecuencia de acciones, cuotas o partes de interés poseídas, o por los especiales vínculos existentes entre las sociedades.”

El marco regulatorio descripto más arriba prohíbe la simultánea titularidad o control de (1) compañías de generación y transporte; y (2) compañías de transporte y distribución.

Sin perjuicio de la falta de previsiones al respecto en la Ley 24.065 y el Decreto complementario 1398/92, de acuerdo con varios dictámenes del ENRE, se considera una sociedad controlante de una empresa transportista, es aquella sociedad que posea más del 51% de las acciones de esa empresa y ejerza el control de la voluntad social.

Restricciones horizontales

Además de las restricciones verticales descriptas precedentemente, las compañías de distribución y transporte se encuentran sujetas a restricciones horizontales, las cuales se describen a continuación.

Generación

- a. No existen restricciones horizontales establecidas

Transporte

- a. De acuerdo con el artículo 32 de la Ley N° 24.065, dos o más empresas dedicadas al transporte sólo pueden fusionarse o convertirse en miembros del mismo grupo económico si obtienen una aprobación expresa del ENRE. Dicha aprobación también será necesaria cuando una empresa de transporte pretenda adquirir acciones de otra transportista;
- b. En virtud de los contratos de concesión que rigen los servicios prestados por las sociedades del sector privado que operan líneas de transporte con una tensión mayor a 132kV y menor a 140 kV, el servicio será prestado por el concesionario en forma exclusiva en ciertas áreas indicadas en el contrato de concesión; y
- c. En virtud de los contratos de concesión que rigen los servicios prestados por la empresa del sector privado que opera los servicios de transporte de alta tensión, con una tensión igual o mayor a 220kV, la sociedad prestará el servicio en forma exclusiva y tendrá derecho a prestar el servicio en todo el país, sin límites territoriales.

Distribución

- a. También en virtud del artículo 31 de la ley 24.065, dos o más empresas dedicadas a la distribución sólo pueden fusionarse o convertirse en miembros del mismo grupo económico si obtienen una aprobación expresa de las autoridades (ENRE). Dicha aprobación también será necesaria cuando una empresa distribuidora pretenda adquirir acciones de otra empresa dedicada al transporte o distribución de energía eléctrica; y
- b. En virtud de los contratos de concesión que rigen los servicios prestados por las sociedades del sector privado que operan las redes de distribución, el servicio será prestado por el concesionario en forma exclusiva en ciertas áreas indicadas en el contrato de concesión.

Principales Modificaciones Regulatorias desde el año 2002

Desde el año 2002, el Gobierno Nacional comenzó a determinar nuevas normas destinadas a readaptar o reajustar el mercado a la nueva realidad económica y financiera.

Entre las primeras medidas, se encuentran las Resoluciones 240/03 y 406/03, ambas en el año 2003. La primera de ellas estableció un nuevo mecanismo para la determinación del Precio Spot de la energía en el mercado eléctrico. Se estableció que los precios spot comenzarían a definirse asumiendo que todas las máquinas disponibles tendrían provisión de gas natural para generar energía para el abastecimiento de la demanda eléctrica, independientemente del hecho que efectivamente tuvieran esta provisión o debieran acudir a otros combustibles, disponiendo un Precio Spot máximo de 120 AR\$/MWh.

A su vez, se emitió la Resolución 406/03 complementada posteriormente por la resolución Secretaría de Energía 943/03, que dispuso que en caso de no existir recursos suficientes, habría un orden de prioridad de pago a aplicar para la consolidación de las deudas a favor de los acreedores del MEM, como los generadores eléctricos y empresas de transmisión eléctrica.

En diciembre de 2004, a través de la Resolución 712/04 se creó un fondo fiduciario conocido como FONINVEMEM, con el objetivo de acumular fondos a recibirse de cargos fiduciarios introducidos en las tarifas eléctricas y por transferencias del Tesoro Nacional, para la construcción de dos centrales térmicas de ciclo combinado de 800 MW cada una denominadas Central Térmica Manuel Belgrano y Central Térmica José de San Martín. Dichas centrales fueron finalizadas en el 2009 y actualmente generan usualmente al 100% de su capacidad. La construcción de estas centrales fue financiada con parte de los ingresos adeudados por CMMESA a las empresas de generación eléctrica por las ventas de energía en el Mercado Spot que fueron capitalizados por las mismas a cambio de lo cual recibieron acciones de estas empresas y un cronograma de repago financiero de estas acreencias, y un cargo especial para los clientes no residenciales por cada MWh de energía facturada, y un cargo determinado por CMMESA aplicable a Grandes Usuarios que son depositados en el FONINVEMEM.

Por otra parte, en septiembre de 2006, la Secretaría de Energía dictó la Resolución Secretaría de Energía 1281/2006 en respuesta al incremento sostenido de la demanda eléctrica. El principal objetivo de la resolución 1281/2006 es garantizar que la energía disponible en el mercado sea utilizada principalmente para atender a clientes residenciales y clientes industriales y comerciales con demandas iguales o menores a 300 kW de potencia, y que no poseen acceso a otras alternativas de generación eléctrica propias o contratables con terceros. Esta Resolución tiene por objeto crear incentivos para la inversión en la instalación de nuevas plantas generadoras a fin de satisfacer los requerimientos de energía incrementales, al permitir que los generadores eléctricos que invirtieran en nueva potencia de generación pudieran vender la nueva energía en el Mercado denominado de Energía Plus, a precios pactados con grandes consumidores industriales, que deberían ser aprobados por la Secretaría de Energía y el Ministerio de Planificación Federal.

Adicionalmente, en enero de 2007, la Secretaría de Energía dictó la Resolución 220/07, que habilitó la celebración de Contratos de Abastecimiento al MEM con CMMESA, como otro modo de generar incentivos para el desarrollo de proyectos energéticos adicionales al habilitar a que esta empresa contratase nueva potencia de modo similar a como la resolución 1281/2006 habilitaba a los grandes consumidores de electricidad a contratar su demanda incremental por sobre el consumo efectivo del año 2005.

Estos Contratos de Abastecimiento MEM como se los conoce, a diferencia de los contratos celebrado en el marco del Plan de Energía Plus, son firmados entre agentes generadores y CMMESA, y la contraprestación por la disponibilidad de generación y

energía se establece en cada contrato de acuerdo a los costos integrales aprobados por la Secretaría de Energía. En tal sentido, el objetivo de dichos contratos es satisfacer los requerimientos de demanda de energía que se comercializa en el Mercado Spot del MEM.

Normativa ambiental

La Ley N° 24.065 establece que la infraestructura física, las instalaciones y la operación de los equipos asociados con la generación, transporte y distribución de energía eléctrica, deberán adecuarse a las medidas destinadas a la protección de las cuencas hídricas y de los ecosistemas involucrados. Asimismo, la norma dispone que deberán responder a los estándares de emisión de contaminantes vigentes y a los que se establezcan en el futuro, en el orden nacional por la SE.

Además, la citada Ley asigna al ENRE la facultad de velar por la protección de la propiedad, el medio ambiente y la seguridad pública en la construcción y operación de los sistemas de generación, transporte y distribución de electricidad.

Tanto la SE como el ENRE han dictado normas vinculadas con la protección del ambiente. Entre ellas se pueden mencionar: a) la Resolución N° 149/90 de la ex-Subsecretaría de Energía (que fija los procedimientos para la gestión ambiental de las centrales térmicas mediante la sanción del "Manual de Gestión Ambiental de Centrales Térmicas Convencionales de Generación Eléctrica", modificada por las Resoluciones SE N° 154/93 y 108/2001); b) la Resolución N° 108/01 de la ex - Secretaría de Energía y Minería (que establece estándares de emisión para centrales térmicas); y c) la Resolución ENRE N° 555/01 y modificatorias (que establece la obligatoriedad de implantar sistemas de gestión ambiental en cada uno de los agentes del MEM de jurisdicción ambiental del ENRE).

Sin perjuicio de las normas ambientales aplicables específicamente al sector energético, la actividad de la Compañía se encuentra sujeta además al cumplimiento de normas ambientales nacionales de carácter general, siempre que se cumplan con las condiciones establecidas en cada una de ellas para su aplicación, como la Ley N° 24.051 (de Residuos Peligrosos), la Ley N° 25.675 (la Ley General del Ambiente); la Ley N° 25.612 (de gestión integral de residuos industriales y de actividades de servicio); entre otras.

Precio de la Energía Eléctrica

Mercado Spot

La normativa de emergencia sancionada luego del 2002 repercutió significativamente en los precios de la energía. Las medidas implementadas en el marco de esta normativa de emergencia incluyeron, entre otras cuestiones, la pesificación de precios en el Mercado Spot, y el requisito de que todos los precios spot se calcularan en función del costo variable de producción (CVP) correspondiente al gas natural, aún bajo circunstancias en las que, debido a la falta de suministro de gas natural, se consuman combustibles alternativos tales como el gasoil y el fuel oil para satisfacer la demanda.

Antes, los precios de la energía en el Mercado Spot eran calculados y sancionados por CAMMESA, que determinaba el precio por hora que correspondía pagar a los generadores por la energía vendida en el Mercado Spot del MEM. El Precio Spot reflejaba la oferta y la demanda en el MEM en cualquier momento dado, y era determinado por CAMMESA empleando diferentes escenarios de oferta y demanda en los que se despachaba la cantidad óptima de suministro disponible, previa consideración de las restricciones de la red de transporte, de modo tal que se pudiera satisfacer la demanda y al mismo tiempo minimizar el costo de producción y el costo relacionado con la reducción del riesgo de falla del sistema. El Precio Spot fijado por CAMMESA remuneraba a los generadores en función del costo de la última unidad a ser despachada para la siguiente unidad, medido en la subestación de 500 kV de Ezeiza, que constituye el centro de carga del sistema y está ubicada en las cercanías de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El orden de despacho se determinaba de acuerdo con la eficiencia de la planta y el costo marginal del suministro de energía. Al fijar el Precio Spot, CAMMESA también consideraba los diferentes costos afrontados por los generadores que no se hallaban en las cercanías de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Además de los pagos por la energía eléctrica efectivamente generada a los precios vigentes en el Mercado Spot, los generadores eran remunerados por la capacidad (potencia) puesta a disposición del Mercado Spot, lo que incluía la capacidad de reserva, por la capacidad de reserva adicional para el caso de un déficit en la capacidad del sistema, y por la prestación de servicios auxiliares tales como la regulación de la frecuencia y el control de la tensión. Los cargos por potencia fueron principalmente establecidos en Dólares en la Ley para permitir a los generadores recuperar la inversión realizada, y el precio de energía debía remunerar los costos de generación.

En 2002, bajo la Ley de Emergencia Pública, el Gobierno Nacional fijó los cargos por potencia en referencia a Pesos.

Resolución 240/03

Por intermedio de esta Resolución la Secretaría de Energía modifica la metodología para la fijación de precios en el MEM y determina que el Costo Variable de Producción máximo reconocido para la sanción de precios es el de la unidad más ineficiente que se encuentra generando o disponible utilizando gas natural. Vale recordar que el Costo Variable de Producción está compuesto por el costo del combustible consumido, el costo de operación y mantenimiento variable y el costo variable de otros insumos no combustibles.

Aquellas unidades que consuman combustibles líquidos o mezcla no fijarán precio y la diferencia entre el valor del Costo Variable de Producción y el Precio de Nodo de la máquina térmica en operación se incluye como Sobrecosto Transitorio de Despacho. El Precio Spot máximo reconocido es de 120 AR\$/MWh.

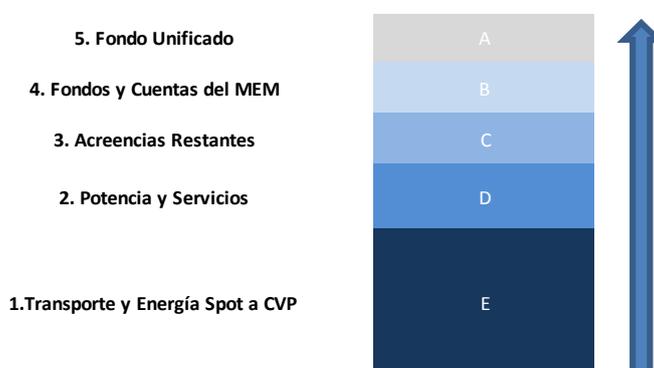
Debido a que el precio estacional no ha seguido la evolución del precio spot del MEM sancionado por CAMMESA, se recurrió a los recursos del Fondo de Estabilización para atender los costos de producción, por lo que durante los últimos años dicho fondo fue registrando un desfinanciamiento continuo.

Resolución 406/03

Esta resolución, aclarada por la resolución Secretaría de Energía 943/03, establecía esencialmente que el MEM contaba con fondos insuficientes para efectuar los pagos a todos sus agentes y que todas las operaciones realizadas en el MEM se dividirían en dos categorías, tomando en cuenta la suma de dinero que se preveía disponer para efectuar pagos a todos los agentes en una cantidad de meses contada a partir de un momento dado: (i) obligaciones con vencimiento definido, para el caso de existencia de fondos disponibles, y (ii) obligaciones con vencimiento indefinido para el caso de inexistencia de fondos disponibles.

La resolución priorizó los pagos del siguiente modo: a) las sumas que le correspondan como créditos pendientes de pago al fondo unificado; b) los ingresos asignables a los fondos y cuentas del MEM; c) los saldos resultantes para completar el pago de las acreencias de los agentes del MEM una vez abonados los conceptos remunerativos establecidos en los incisos d), e) y f) de este artículo; d) los conceptos relacionados con el pago de la remuneración de la potencia y los servicios prestados al MEM; e) comisiones por transporte y la energía Spot, considerando únicamente el costo efectivo de producción f) otros pagos a los acreedores del MEM.

El siguiente gráfico sintetiza lo expuesto precedentemente respecto del orden de prioridad de cancelación de acreencias contra CAMMESA establecida en los incisos e), d), c), b) y a) del artículo 4 de la Resolución Secretaría de Energía N° 406/2003:



Remuneración de la Potencia

En cuanto a la remuneración de la capacidad de generación o potencia, también se mantuvo la regulación desde enero del año 2002, que limita la sanción del costo marginal de corto plazo así como también congeló la remuneración de la Potencia Puesta a Disposición en 12 AR\$/MW-h hasta noviembre de 2010 inclusive. A partir de diciembre de 2010, los generadores de energía eléctrica firmaron un acuerdo con la Secretaría de Energía para elevar los precios de la Potencia Puesta a Disposición, y de la remuneración por Operación y Mantenimiento. Estos valores fueron luego modificados a partir de la Resolución 95/13.

Reconocimiento de Costos Variables

Con fecha 29 de octubre de 2007 la Secretaría de Energía comunicó que el costo variable a reconocer a los generadores por el concepto de Operación y Mantenimiento sería de 7,96 AR\$/MWh, a incrementarse en función del combustible líquido si éste fuera consumido en lugar de gas natural. Los incrementos serían:

(i) Generación con Gasoil/Diésel Oil: 8,61 AR\$/MWh.

(ii) Generación con fuel oil: 5,00 AR\$/MWh

Adicionalmente, si una unidad térmica generase con abastecimiento propio de gas natural en lugar de asignación de suministro por parte de CAMMESA, recibiría una remuneración equivalente a la diferencia entre el CVP máximo reconocido, y el precio de nodo. Si esta diferencia fuera menor a 5 AR\$/MWh, debería reconocerse este último valor.

Estos valores fueron posteriormente modificados a partir de la firma del Acuerdo de Generadores del 25 de noviembre de 2010 y de la Nota 6866 del año 2009, que se detalla más adelante.

Precio Estacional

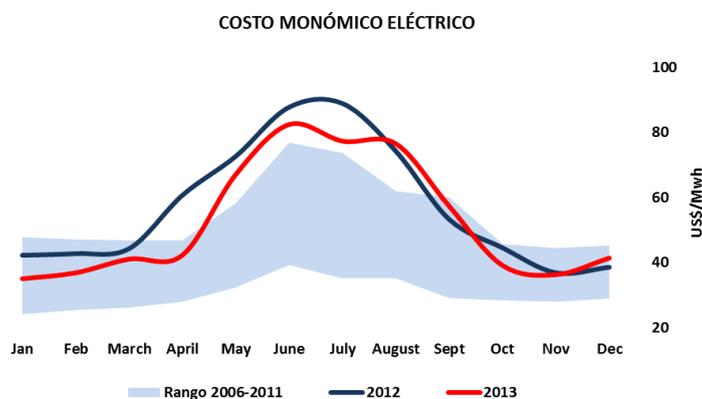
La reglamentación de emergencia resultó en que el Precio Estacional cobrado a los distribuidores no siguiera la evolución del Precio Spot en el MEM. Paulatinamente, el Precio Estacional evolucionó en forma diferencial para cada segmento de demanda. De esta manera los distribuidores pagaron a CAMMESA un precio por la energía a nivel mayorista significativamente inferior del precio devengado por los generadores eléctricos, que a su vez era y es inferior al costo real de la energía spot. A través de la Resolución SE 1301/11 se fijaron los precios aplicables al período comprendido entre el 1° de noviembre de 2011 y el 30 de abril de 2012, y sucesivas Resoluciones de la Secretaría de Energía establecieron los mismos para los periodos 1° de Mayo 2012 al 31 de

octubre 2012, 1° de noviembre de 2012 y el 30 de abril de 2013, 1° de Mayo 2013 al 31 de octubre 2013, 1° de noviembre de 2013 y el 30 de abril de 2014.

Fondo de Estabilización

El Fondo de Estabilización, administrado por CAMMESA, compensa las diferencias entre (i) el precio de compra de energía por parte de las empresas distribuidoras, quienes la adquieren a los valores fijados por la Secretaría de Energía para cada Programación Estacional, denominado “precio estacional”, y (ii) los pagos que se realizan a las empresas generadoras de energía eléctrica por sus ventas en el Mercado Spot, denominado “Precio Spot”. Cuando el Precio Spot es inferior al precio estacional, el Fondo de Estabilización percibe la diferencia a su favor, y cuando el precio de contado es superior al precio estacional, el Fondo de Estabilización disminuye, compensando ese mayor valor de producción de energía. El saldo pendiente de este fondo en un momento dado refleja la acumulación de diferencias -positivas o negativas- entre el precio estacional y el precio por hora de energía en el mercado al contado. El Fondo de Estabilización provee los recursos financieros necesarios para completar el pago a los productores/vendedores de energía eléctrica, en caso que los precios en el Mercado Spot durante el trimestre resulten superiores a la estacionalidad de precios.

La evolución del Precio Spot calculado por CAMMESA para el año 2013 y el que abonan los usuarios finales del orden de 96 AR\$/MWh.



La diferencia entre el Precio Estacional de la energía que abonan los usuarios finales y el Precio Spot que se les reconoce a los generadores por el Fondo de Estabilización administrado por CAMMESA, es actualmente absorbido por el Estado Nacional a través de subsidios.

Mercado a Término

Los generadores pueden celebrar contratos en el MAT para suministrar energía y capacidad a las distribuidoras y a los Grandes Usuarios. Las distribuidoras pueden comprar energía mediante contratos celebrados en el MAT en lugar de adquirirla en el Mercado Spot. Los contratos a término normalmente estipulan un precio formado por el Precio Spot esperado más un margen. Los precios en el MAT han sido en ocasiones inferiores al precio estacional que los distribuidores deben pagar en el Mercado Spot.

FONINVEMEM

En 2004, el Gobierno Argentino, a fin de incrementar la capacidad de generación térmica, creó el FONINVEMEM, un fondo a ser administrado por CAMMESA para realizar inversiones en generación térmica. A fin de fundear el FONINVEMEM, la Secretaría de Energía invitó a todos los agentes del MEM que tuvieran LVFVD adeudados por el MEM, a manifestar su decisión de invertir (o no) en el FONINVEMEM el 65% de sus créditos originados entre enero de 2004 y diciembre de 2006.

Las LVFVD aportadas al FONINVEMEM serían convertidas a Dólares, con un rendimiento anual a una tasa LIBOR + 1%. Las LVFVD serían pagaderas en 120 cuotas iguales, mensuales y consecutivas, a partir de la habilitación comercial de los ciclos combinados citados.

Consecuentemente, con fecha 13 de diciembre de 2005 se celebraron los acuerdos para la constitución de las sociedades generadoras “Sociedad Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A.” y “Sociedad Termoeléctrica José de San Martín S.A.”, ambas con el objeto de la producción de energía eléctrica y su comercialización en bloque y, particularmente, la gestión de compra del equipamiento, la construcción, la operación y el mantenimiento de una central térmica. Si bien con fecha 31 de mayo de 2010, mediante una nota CAMMESA informó el monto de las LVFVD en pesos y en Dólares equivalentes conforme el mecanismo previsto en el Acuerdo, los mismos revisten el carácter de provisorio.

Asimismo, y con relación a las acreencias generadas durante el año 2007, con fecha 31 de mayo de 2007 la Secretaría de Energía dictó la Resolución N° 564/07, efectuando una nueva convocatoria a los agentes privados acreedores del MEM a efectos de ampliar la participación en el FONINVEMEM mediante el aporte del 50% del total de dichas acreencias. Si bien dicha resolución

prevé distintas alternativas para el recupero de los fondos aportados al FONINMEM, la Sociedad optó por aplicar dichas acreencias a proyectos alternativos de inversión en equipamiento de nueva generación eléctrica. Para ello, fueron debidamente cumplidas las condiciones requeridas: (a) que la inversión fuera equivalente a tres veces el valor de los créditos; (b) que el proyecto consista en la contribución de una nueva planta de generación o en la instalación de una nueva unidad de generación dentro de una planta ya existente; y (c) que la energía y la capacidad reservada fuera vendida en el MAT (incluyendo Energía Plus), no estando permitidas las exportaciones por los primeros 10 años.

Aprovisionamiento de Combustibles

En lo que hace al abastecimiento de combustibles para la generación de electricidad, las autoridades recurrieron a numerosos mecanismos de provisión entre los que se encuentran un Acuerdo con los principales generadores de energía eléctrica para que los volúmenes de gas natural sean administrados por CAMMESA de manera de optimizar el consumo de gas natural en las unidades de generación más eficientes (Nota 6866).

El Gobierno Nacional a través de ENARSA, comenzó a importar gas natural de Bolivia y ha instalado buques de gas natural licuado, reemplazando asimismo parte del gas natural utilizado por las usinas generadoras con combustibles fósiles alternativos como el diésel oil y el fuel oil. Dicha importación de gas natural se financia a través de un fideicomiso que se factura a través de un cargo específico en las facturas de los usuarios no prioritarios. Durante el 2011, se conectó al sistema el segundo terminal de regasificación de gas natural licuado que inyectó al sistema gasífero hasta 17.000.000 m³/día en días de máxima demanda.

En el año 2011 se registró un consumo de gas natural levemente superior al del año anterior (al 31 de diciembre de 2010, 11.573.394 dam³ y al 31 de diciembre de 2011 12.674.200 dam³). A su vez, en 2011 aumentó la demanda eléctrica generada con combustibles líquidos con lo que el consumo de gas oil pasó de 1.670.909 m³ en 2010 a 2.019.000 m³ en 2011, resultando en un incremento del 21%. De igual modo, el consumo de fuel oil fue un 14% mayor al registrado durante el año anterior (al 31 de diciembre de 2010, 2.262.663 ton y al 31 de diciembre de 2011, 2.573.000 ton). Por último, el consumo de carbón mineral sufrió un aumento del 14% y ascendió a 999.000 ton (vs. 873.896 ton al 31 de diciembre de 2010).

Suministro de gas natural - Resoluciones Secretaría de Energía N° 599/07 y 1070/08

Entre las principales resoluciones del sector, se encuentra el “Acuerdo de Productores de Gas Natural 2007-2011” homologado mediante resolución N° 599/07 de la SE. Con ella se buscó garantizar el suministro a la demanda prioritaria, es decir al usuario residencial y comercial pequeño creando distintos segmentos en la demanda de gas natural. El primer segmento se encuentra formado por los mencionados usuarios, en segundo lugar por la provisión de GNC, tercero por los usuarios industriales/usinas y cuarto para la exportación.

Cada segmento posee un precio diferenciado, siendo el industrial y el de exportación los únicos en los cuales se puede fijar los precios libremente. La regulación establece que cada productor debe mantener la venta de gas a cada sector en los mismos niveles que en 2006, en caso de no hacerlo por menor producción se redireccionará el gas natural de modo tal que la demanda prioritaria siempre quede satisfecha.

Adicionalmente, la Secretaría de Energía emitió la Resolución N° 1070/08 que determina un acuerdo complementario con los productores que tuvo por objeto establecer un aporte de los mismos productores al Fondo Fiduciario para subsidios de consumos residenciales de gas licuado creado por la Ley N° 26.020. Este acuerdo produjo como consecuencia nuevos precios de referencia de gas natural para los diferentes sectores, entre ellos, el de generación de electricidad.

Las resoluciones antes mencionadas estuvieron vigentes hasta el 30 de junio de 2009, ya que el 17 de julio de 2009 se firmó un nuevo acuerdo entre las empresas productoras de gas natural y el Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, con el objetivo de encontrar las herramientas adecuadas para resolver las cuestiones que comprometen el equilibrio del sector, la situación de las economías regionales y los intereses nacionales. Este acuerdo fijó un nuevo precio en Dólares para el gas natural con destino al segmento Usinas aplicable para el segundo semestre de 2009, el que no ha sido actualizado desde el mes de diciembre de 2009.

Procedimiento para el despacho de gas natural para la generación eléctrica – Notas 6866, 7584 y 7585

En octubre 2009, la Secretaría de Energía instruyó a CAMMESA a convocar a los generadores térmicos del MEM a manifestar formalmente su decisión de adherir al “Procedimiento para el Despacho de Gas Natural para la Generación Eléctrica”.

El Procedimiento consiste básicamente en aceptar que CAMMESA, ante restricciones operativas del sistema de gas natural disponga del derecho sobre los volúmenes de gas natural y transporte con que cuenten los generadores con el objeto de maximizar la oferta térmica del sector de generación de energía. A cambio de dicha cesión voluntaria de volúmenes de gas natural y transporte, el generador cobrará durante el período de vigencia del Acuerdo, el mayor valor entre la diferencia positiva entre el Precio Spot sancionado y el CVP con gas natural reconocido por CAMMESA y 2,50 US\$/MWh más el CVP. Si la unidad estuviera en servicio, dicho valor se aplicará el valor máximo entre la energía efectivamente producida, con independencia del combustible utilizado, y la que hubiese producido de disponer gas natural, en tanto su CVP reconocido fuese inferior al CMO en el MEM. Si la unidad estuviera fuera de servicio disponible, la energía que hubiese producido de disponer del gas natural y efectivamente cedido a CAMMESA, en tanto su CVP reconocido fuese inferior al CMO en el MEM.

Con fecha 16 de noviembre de 2010 a través de la Nota 7584 la Secretaría de Energía instruyó a CAMMESA a invitar a los generadores térmicos del MEM que cuenten con contratos en el marco del Plan de Energía Plus a manifestar formalmente su decisión de adherir al Procedimiento. Adicionalmente, la mencionada Nota considera que a los efectos del respaldo brindado por el agente generador titular original del gas natural a sus contratos de Energía Plus, los mismos no resultan afectados por lo instruido en dicha nota. Mediante la Nota 7585 de la misma fecha, se invitó a aquellos generadores con contratos dentro del marco de Gas Plus a participar del Procedimiento.

La vigencia del Procedimiento abarcaba los períodos invernales de los años 2009 a 2011. El Procedimiento fue definitivamente formalizado en el mes de marzo de 2010. Sin embargo, el 29 de septiembre de 2010, la Secretaría de Energía instruyó a CAMMESA a convocar a los agentes generadores titulares de unidades de generación térmica a manifestar su decisión de adherir al Programa de Despacho de Gas para su aplicación desde el mes de octubre de 2010 hasta el mes de mayo de 2011 y desde septiembre a diciembre de 2011. Luego, el 19 de diciembre de 2011 mediante la Nota 187/2011 se extendió la aplicación del Procedimiento para todo el 2012. Sucesivas Notas lo extendieron hasta la fecha.

Gas Plus

En marzo de 2008, la Secretaría de Energía creó mediante la resolución 24/2008 el Mercado de Gas Plus. En el mismo los precios de los volúmenes de gas natural producidos bajo este programa se pactarán libremente y por encima de los estipulados actualmente entre el Gobierno Argentino y los productores de gas natural. Los proyectos de Gas Plus deben ser aprobados por la Secretaría de Energía y el Ministerio de Planificación Federal y pueden participar aquellos productores que hayan suscripto el actual acuerdo vigente con el Gobierno Argentino. El gas natural debe provenir, entre otras condiciones, de concesiones de explotación otorgadas con posterioridad a la resolución o concesiones de explotación antiguas que no hayan entregado gas natural desde 2004 (pero previamente si lo hayan hecho y puedan volver a hacerlo) o de yacimientos nuevos en esas concesiones.

Precio de Referencia de Fuel Oil

La Secretaría de Energía mediante Nota N° 483/08 instruyó a CAMMESA para que a partir del día 24 de abril de 2008 se reconozca a los generadores por las compras de fuel oil de origen nacional para la generación de energía eléctrica un precio máximo de US\$60,50/barril más el 10% correspondiente a los costos administrativos más el costo del flete.

Con posterioridad, y como consecuencia de las variaciones significativas que experimentó el mercado internacional de combustibles en relación a las cotizaciones del crudo y sus derivados, la Secretaría de Energía emitió la Nota N°1381/08 en octubre de 2008, instruyendo a CAMMESA a reconocer a partir del 1 de noviembre de 2008 a los Generadores que adquirieran fuel oil con recursos propios, un precio semanal que resulte de considerar el promedio de las diez cotizaciones (según la cotización de referencia Base Platts definida en la resolución) previas al día de cierre del cálculo, menos un diferencial de US\$2,50/barril, en condición FOB La Plata más un 10% del costo total de compra del combustible, en concepto de gastos administrativos y financieros más el costo del flete.

En caso que las cotizaciones en el mercado internacional se incrementen, el máximo precio de referencia a reconocer será de 60,50 US\$/barril más un diez por ciento (10%) del costo total de compra del combustible en concepto de gastos administrativos más el costo del flete.

Con fecha 20 de abril de 2011, mediante la Nota N° 300 la Secretaría de Energía aprobó un reconocimiento de costos superiores para el fuel oil de origen nacional. Por el fuel oil producido con petróleo crudo propio, la Secretaría de Energía reconocerá para el sector eléctrico un valor de US\$62/bbl en condición FOB de cada refinería. Por el fuel oil producido con petróleo crudo ajeno, la Secretaría de Energía reconocerá el menor valor que surja entre: (i) el precio del Petróleo Crudo Escalante para el mes de entrega en el mercado interno publicado por la misma Secretaría de Energía más US\$16,50/bbl en condición FOB; y (ii) el promedio del mes inmediatamente anterior a la entrega del combustible para el FO N°6 1%S New York Platts menos un diferencial de 2,50 US\$/bbl.

Por medio de la misma Nota se aclara que por las compras de fuel oil de origen nacional que realicen los agentes generadores, se les reconocerá el precio de compra del fuel oil más el 10% del precio de referencia instruido en la Nota Secretaría de Energía N°1381/08 con más el flete máximo reconocido por CAMMESA desde el puerto de referencia (La Plata). Recientemente CAMMESA suspendió esta operatoria de generadores eléctricos, administrando por cuenta propia las adquisiciones de fuel oil y asignando el mismo a cada generador que lo requiera.

Nuevo Esquema de Reconocimiento de Costos y Remuneraciones

Con fecha 25 de noviembre de 2010, distintos generadores suscribieron un acuerdo que tiene como objeto: (i) continuar con el proceso de adaptación del MEM; (ii) viabilizar el ingreso de nueva generación para cubrir el aumento de la demanda de energía y potencia; (iii) determinar un mecanismo para la cancelación de las LVFVD correspondientes a las acreencias del período comprendido entre el 1 de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2011, y (iv) reconocer de la remuneración global que corresponde a los generadores adherentes.

Las principales condiciones del acuerdo incluyen:

- (i) Incremento en la remuneración de la potencia puesta a disposición que, sujeto al cumplimiento de cierta disponibilidad acordada, pasará de \$12/MW-hrp a \$38,5/MW-hrp promedio. Esta condición no es aplicable para aquellos generadores alcanzados por las Resoluciones Secretaría de Energía 1.281/06, 220/07, 1.836/07 y 1.427/04.
- (ii) Incremento en los valores máximos reconocidos para la remuneración por operación y mantenimiento que, sujeto al cumplimiento de cierta disponibilidad acordada, se incrementarán en \$8/MWh para generación con combustibles líquidos (de \$12,96/MWh actual) y en \$4/MWh para generación con gas natural (de entre \$7,96/MWh y \$10,81/MWh actual).
- (iii) Incremento a 250 MW del valor máximo hasta el cual las acreencias de un generador hidroeléctrico serán consideradas dentro de los montos previstos en el inciso e) del Artículo 4° de la Resolución N° 406/03 de la SE. De esta manera, las acreencias devengadas por HINISA dejarán de ser consideradas LVFVD o Acreencias Inc. c) y pasarán a ser consideradas Inc. e), con la misma prioridad de pago que el costo variable de producción. Esta condición no aplica a HIDISA. por superar los 250 MW de potencia instalada.
- (iv) En contraprestación, las sociedades subsidiarias de generación se han comprometido a aportar las LVFVD a generarse durante el año 2011 para la construcción de nuevas plantas que se llevarán a cabo por los generadores que suscribieron el Acuerdo y la SE. Dicho aporte será devuelto en dólares a partir de la habilitación comercial de tales plantas de generación en 120 cuotas mensuales a Libor + 5%.

Con fecha 24 de enero de 2012 la Secretaría de Energía remitió a CAMMESA la Nota N° 495 por la cual instruyó a ésta última a no aplicar, hasta nueva instrucción, los numerales 4 y 5 del Acuerdo a través de los cuales se estableció la remuneración correspondiente a la potencia puesta a disposición y un mayor valor de operación y mantenimiento a partir de su firma.

Contratos de Compromiso de Abastecimiento

El 24 de julio de 2008, la Secretaría de Energía emitió la Resolución N° 724/08 autorizando la celebración de Contratos de Compromiso de Abastecimiento con agentes generadores, relacionados con la reparación y/o ampliación de la capacidad de generación de unidades generadoras y/o equipamiento relacionado. Esta resolución aplica a aquellos agentes del MEM que hubieran presentado planes para tales acciones siempre que los costos asociados excedieran el 50% de los ingresos esperados del Mercado Spot durante la vigencia de dicho contrato, correspondiente a la remuneración de los conceptos alcanzados por el inciso c) del art. 4 de la Resolución N° 406/2003. En virtud de los términos de dicha resolución, la Secretaría de Energía evalúa las propuestas presentadas por agentes generadores y determina cuáles de ellos resultan elegibles a efectos de recibir financiamiento para efectuar dichas reparaciones y/o repotenciaciones. Dichos contratos serán firmados por los distintos agentes generadores con CAMMESA, tendrán una duración de hasta 36 meses y tendrán como remuneración aquella prevista en los “Procedimientos para la Programación de la Operación, el Despacho de Cargas y el Cálculo de Precios” aprobados a través de resoluciones de la SE, en el marco de la delegación legislativa dispuesta por el Marco Regulatorio Eléctrico. Adicionalmente, y en relación con el orden de prioridad de pagos para el caso de no existir recursos suficientes para atender las deudas a favor de los acreedores del MEM previsto en la Resolución N° 406/03 de la SE, dicha Resolución N° 724/08 de la SE, otorgó la misma o superior prioridad de pago a las obligaciones de pago asumidas por CAMMESA bajo dichos Contratos de Compromiso de Abastecimiento que la prioridad correspondiente al reconocimiento de los costos operativos de los generadores térmicos.

Los Contratos de Compromiso de Abastecimiento tendrán además un régimen de sanciones por incumplimiento, en función de la afectación que pueda introducir la indisponibilidad de las unidades comprometidas en dichos contratos en el adecuado abastecimiento de la demanda de energía eléctrica del SADI, o de incumplimientos de las obligaciones asumidas por el agente generador de que se trate en relación con la ejecución de los trabajos de reparación y/o repotenciación de los grupos generadores y/o equipamiento asociado involucrado.

Resolución 1281/2006 – Energía Plus

En septiembre de 2006, la Secretaría de Energía emitió la Resolución Secretaría de Energía 1281/06 que creó el Plan de Energía Plus. Dicho Plan de Energía Plus ha sido diseñado para brindar incentivos para desarrollar nuevas fuentes de generación de energía y satisfacer la demanda incremental. Su principal objetivo es garantizar que la energía disponible en el mercado sea utilizada principalmente para atender a clientes residenciales y clientes industriales y comerciales con demandas iguales o menores a 300 kW de potencia y que no tienen acceso a otras alternativas de potencia viables.

A tales efectos, la resolución establece que:

- (i) Los grandes usuarios del MEM y grandes usuarios de distribuidoras (más de 300 kilovatios en ambos casos), estarán autorizados a garantizar el suministro de energía hasta la “demanda base” (igual a su demanda en 2005) suscribiendo contratos a término los generadores existentes antes de septiembre de 2006; y
- (ii) Los grandes usuarios del MEM y grandes usuarios de distribuidoras (más de 300 kilovatios en ambos casos) deben satisfacer cualquier consumo que exceda su demanda base con el servicio de Energía Plus, consistente en la oferta de

disponibilidad de generación adicional por parte de nuevos generadores y/o agentes generadores, cogeneradores o auto generadores que no sean agentes del MEM o que, a la fecha de publicación de la resolución, no estén interconectados al MEM.

- (iii) Sólo las nuevas plantas de generación (que incluyen generadores que no estaban conectados al SADI antes del 5 de septiembre de 2006) y las nuevas adiciones de capacidad de generación a esa misma fecha pueden vender en el marco del Plan Energía Plus. Los contratos bajo el Plan Energía Plus serán administrados del mismo modo que cualquier otro contrato de largo plazo o contrato en el MAT y los pagos, se estima, serán hechos directamente entre las partes involucradas. CAMMESA validará, en la oportunidad y bajo los términos establecidos por la SE, los acuerdos que se celebren bajo la modalidad del servicio de Energía Plus. Los precios pactados en los acuerdos que se celebren bajo la modalidad del servicio de Energía Plus deberán estar compuestos por los costos asociados (que deberán ser validados por CAMMESA) y un margen de utilidad (el cual es determinado por la Secretaría de Energía ad referendum de la aprobación del Ministerio de Planificación).

La resolución también estableció el precio que los grandes usuarios deben abonar por la demanda excedente, en caso que no fuera previamente contratada bajo el Plan de Energía Plus, que originalmente fue estipulado como equivalente al costo marginal. Con motivo de que el cálculo a partir del Costo Marginal Operado resultaba muy volátil, la SSEE decidió que el cargo a pagar se estabilizara en un valor promedio, (actualmente \$455 MW/h para GUDI y \$320 MW/h para GUME y GUMA), creándose una cuenta para cada usuario en la que se registran los saldos que surgen de la diferencia entre el Costo Marginal Operado promedio de cada mes y el tope vigente a dicho mes.

En este marco el mercado de Energía Plus, creado a través de la resolución mencionada, comenzó con una demanda de 455 MW de potencia media en el año 2007.

Resolución 220/2007

En enero de 2007 la Secretaría de Energía emitió la Resolución 220/07, 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 auto generadores 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.

Dichos Contratos de Abastecimiento, a diferencia de los contratos celebrados en el marco del Plan de Energía Plus, son firmados entre agentes generadores y CAMMESA, y la contraprestación por la disponibilidad de generación y energía será establecida en cada contrato de acuerdo a los costos aceptados por Secretaría de Energía. El plazo de vigencia de los mismos será de diez años o el plazo inferior que establezca excepcionalmente la SE, e incluirán un régimen de sanciones por incumplimiento, en función de la afectación que pueda introducir la indisponibilidad de las unidades comprometidas en dichos contratos en el adecuado abastecimiento de la demanda de energía eléctrica del SADI. Adicionalmente, los contratos preverán que las máquinas y centrales afectadas al cubrimiento de los Contratos de Abastecimiento generarán en la medida que resulten despachadas por CAMMESA.

Adicionalmente, y al igual que lo previsto respecto de los Contratos de Compromiso de Abastecimiento, a efectos de mitigar el riesgo de cobro de los agentes generadores, se otorgó la misma o superior prioridad de pago a las obligaciones de pago asumidas por CAMMESA bajo dichos Contratos de Abastecimiento que la prioridad correspondiente al reconocimiento de los costos operativos de los generadores térmicos.

Exportación e Importación de Electricidad

El MEM es un mercado abierto, lo que significa que en las operaciones de energía pueden intervenir no sólo firmas argentinas sino también firmas radicadas en países que están interconectados con la Argentina. Las exportaciones e importaciones de electricidad son operaciones reguladas que requieren la previa autorización de la Secretaría de Energía conforme a los términos del Artículo 34 de la Ley de Marco Regulatorio.

Con el objeto de garantizar la transparencia de las operaciones de exportación e importación de electricidad, deben establecerse condiciones mínimas de reciprocidad y simetría entre el MEM y el mercado eléctrico del país hacia o desde el cual se efectúa la exportación o importación. Los agentes y comercializadores del MEM pueden realizar operaciones de importación y/o exportación en determinadas condiciones, de escasa aplicación actualmente.

Servicio de Transporte por Interconexión Internacional

Las operaciones de importación y exportación se concretan a través del sistema de Transporte por Interconexión Internacional (TII). Como es natural, la principal función del sistema es transportar energía entre el MEM y el mercado eléctrico del otro país interviniente.

Los servicios del TII pueden obtenerse mediante contrato con un concesionario del TII existente, a fin de conectarse con sus instalaciones siempre que exista capacidad remanente en la línea del TII, a través de una ampliación de la línea del concesionario

que se abona mediante el pago de un canon, u obteniendo una nueva concesión (lo que supone el tendido de una línea de transmisión adicional que se conectará con el sistema eléctrico en el país vecino).

Por ley, los propietarios de instalaciones afectadas al transporte de electricidad, como es el caso de un concesionario de TII, están obligados a permitir el acceso libre y no discriminatorio de terceros a su capacidad de transporte, percibiendo como contraprestación la remuneración fijada por la Secretaría de Energía en el contrato de concesión de TII correspondiente.

Si existe capacidad remanente en el sistema del TII, los usuarios del sistema de transporte pueden solicitar el acceso a dicha capacidad existente del concesionario de TII que corresponda.

De no existir capacidad remanente en las instalaciones del TII, los usuarios pueden contratar una ampliación de la línea de transmisión del concesionario que se abona mediante el pago de un canon, conforme a los procedimientos aplicables para el otorgamiento de concesiones de TII. Con carácter de excepción al principio de libre acceso, el Artículo 31 de la Ley de Marco Regulatorio establece que el Poder Ejecutivo Nacional podrá autorizar la construcción de líneas de transmisión para exclusivo beneficio de un generador, distribuidor o Gran Usuario, en cuyo caso el costo de construcción será soportado por el solicitante.

Las concesiones de TII son otorgadas por el ENRE, organismo éste que también celebra los contratos de concesión en representación del Gobierno Argentino.

Resolución 95/13 dictada por la Secretaría de Energía

En fecha 22 de marzo de 2013, la Secretaría de Energía dictó la Resolución 95/13 por medio de la cual modificó la normativa que rige en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) los aspectos vinculados con la remuneración de los agentes generadores, cogeneradores y auto generadores de dicho mercado, aplicable a las transacciones correspondientes a partir del mes de febrero de 2013, exceptuando la generación de potencia y/o energía eléctrica producida por los agentes generadores, cogeneradores y auto generadores del MEM que haya sido comprometida en contratos regulados a través de las resoluciones de fecha 4 de septiembre de 2006 (“Energía Plus”), Resolución 220/07 de fecha 18 de enero de 2007, N° 1836 de fecha 27 de noviembre de 2007, N° 200 de fecha 16 de marzo de 2009, N° 712 de fecha 9 de octubre de 2009, N° 762 de fecha 5 de noviembre de 2009, N° 108 de fecha 29 de marzo de 2011 y N° 137 de fecha 25 de abril de 2011 (en adelante, conjuntamente denominadas las “Resoluciones”), así como cualquier otro tipo de contrato de abastecimiento de energía eléctrica que tenga un régimen de remuneración diferencial establecido por la Secretaría de Energía. En ese sentido, se fija un nuevo esquema de remuneración de la potencia puesta a disposición para el caso de aquellos agentes comprendidos por la Resolución 95/13 a través de un esquema que remunera los costos fijos y costos variables de producción de los generadores comprendidos en dicha Resolución. Asimismo, a partir del dictado de la Resolución 95/13 se suspendió transitoriamente la incorporación de nuevos contratos a término en el MEM, salvo por aquellos contratos que se rigen por las Resoluciones. En este sentido, una vez finalizados los contratos a término objeto de la Resolución 95/13, los grandes usuarios deberán adquirir su demanda de energía eléctrica directamente de CAMMESA conforme las condiciones que establezca a tal efecto la Secretaría de Energía.

Normas con Influencia en Generadores Eléctricos

Resolución 1281/2006 – Energía Plus

Esta norma propició la inversión en nuevas unidades de generación termoeléctrica, ya que estableció que los consumidores industriales de energía eléctrica con demandas superiores a 300 kW, deberían contratar su abastecimiento de demanda por sobre el nivel que hubieran tenido en el año 2005 con empresas de generación eléctrica que adicione nuevas unidades de oferta.

La norma favorece que los generadores con nueva oferta de generación eléctrica, y los consumidores industriales con demanda superior a la del 2005, negocien acuerdos de suministro eléctrico en forma directa.

La norma establece que la Secretaría de Energía debería aprobar los contratos que se celebrasen, en función de una remuneración adecuada de la inversión y costos de operación y combustibles.

El efecto directo de esta Resolución 1281 fue la inversión privada en nuevas unidades de generación termoeléctrica por parte de inversores privados, que encontraron ingresos razonables que permitieron un retorno financiero sobre sus inversiones. Empresas privadas industriales y generadores privados como Generación Mediterránea S.A., Genelba S.A., Generación Independencia S.A., Central Loma de la Lata S.A. y Central Güemes S.A. son las empresas más importantes actuando en este mercado, que cuenta con la posibilidad de ofrecer un suministro a precios realistas que cubren sus costos y remuneran sus inversiones. Para mayor información acerca de la Resolución 1281/2006, véase “*Precio de la Energía Eléctrica—Resolución 1281/2006 – Energía Plus*”.

Resolución 220/2007

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

Esta Resolución 220/2007 establece que CAMMESA⁷ podrá firmar Contratos de Abastecimiento con “*las ofertas de disponibilidad de generación y energía asociada adicionales, presentadas por parte de Agentes Generadores, Cogeneradores o Autogeneradores*” que a la fecha de la Resolución no estuvieran en actividad. De este modo, se establece que numerosos proyectos de inversión en los cuales participaba Energía Argentina S.A. – ENARSA –, e inversores privados pudieran vender a largo plazo – hasta un máximo de 10 años – su nueva potencia y la energía que pudieran aportar cuando fueran despachados.

Estos Contratos de Abastecimiento MEM o Contratos de Abastecimiento 220, como se conocen en el mercado energético, contemplan el pago de todos los costos operativos y variables así como también la remuneración de la inversión y una utilidad para la empresa, de modo similar a los contratos bajo el esquema de Energía Plus descritos anteriormente.

Este impulso de un nuevo contratante de potencia y energía de largo plazo propició la inversión por parte de inversores en nueva oferta de generación termoeléctrica, entre los que se destacan Generación Mediterránea S.A., Central Térmica Roca S.A. y Generación Independencia S.A., entre otras empresas en las que participa Albanesi S.A.

El cumplimiento por parte de CAMMESA de sus obligaciones de pago emergentes de esta modalidad contractual bajo la Resolución 220/07 permitió el financiamiento de distintas inversiones.

Para mayor información acerca de la Resolución 220/2007, véase “*Precio de la Energía Eléctrica—Resolución 220/2007*”.

Resolución 95/13

El 22 de marzo de 2013, la Secretaría de Energía emitió la Resolución 95/13 que incrementa los ingresos de los generadores eléctricos que cumplan con determinadas condiciones de disponibilidad de su potencia y provisión de energía, vinculados con la tecnología y eficiencia con la que cuenten.

Esta Resolución 95 aplica un esquema de remuneración de los costos fijos de Agentes Generadores, incluso de aquellos que hubieran calificado bajo la Resolución 1281/2006 y la Resolución 220/07 que así lo soliciten. Bajo este esquema de la resolución 95, y desde las transacciones económicas correspondientes al mes de febrero de 2013, se remunera la Potencia Puesta a Disposición de las unidades generadoras en las horas de remuneración de la potencia de acuerdo con ciertos requerimientos, entre los que se destacan los siguientes para generadores térmicos:

(i) El generador cobrará el 100% de un Precio de Remuneración de Costos Fijos si la disponibilidad de la unidad a ser remunerada supera una Disponibilidad Objetivo y a la vez es mayor al 80% de su disponibilidad media histórica de los últimos tres años previos; o, si siendo la disponibilidad inferior a la Disponibilidad Objetivo supera a su disponibilidad media histórica de los últimos tres años calendarios previos en un 5%.

(ii) El generador cobrará el 75% del Precio de la Remuneración de los Costos Fijos cuando la disponibilidad de la máquina a ser remunerada supere la Disponibilidad Objetivo pero esté por debajo del 80% de su disponibilidad media histórica de los últimos tres años previos.

(iii) El generador cobrará 50% del Precio de la Remuneración de los Costos Fijos cuando la disponibilidad de la máquina a ser remunerada no supera la Disponibilidad Objetivo y no supera en un 5% su disponibilidad media histórica de los últimos tres años previos, pero sí excede a la misma.

(iv) El generador cobrará el 35% del Precio de la Remuneración de los Costos Fijos cuando la disponibilidad de la máquina a ser remunerada no supera la Disponibilidad Objetivo y no alcanza su disponibilidad media histórica de los últimos tres años calendarios previos.

Asimismo se establece que el valor del Precio de la Remuneración de los Costos Fijos no podrá ser en ningún caso inferior a 12 \$/MW-hrp.

Asimismo la Resolución 95/13 estableció un esquema de remuneración de Costos Variables – no referidos a combustibles – que se determina mensualmente en función de la energía efectivamente generada. Este esquema de remuneración es asimismo función del tipo de combustible, reconociendo mayor remuneración cuando el consumo de combustibles es gas oil por los mayores costos aparejados a este combustible.

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

⁷ En su carácter de Administrador del Mercado Eléctrico Mayorista.

Para mayor información acerca de la Resolución 95/13, véase “*Precio de la Energía Eléctrica—Resolución 95/13 dictada por la Secretaría de Energía*”.

RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA DE LA EMISORA

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

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

Bases de preparación y presentación de los estados contables

Los estados contables de la Compañía, están expresados en Pesos, y son confeccionados bajo Normas Contables Profesionales vigentes en argentina.

La CNV, a través de las Resoluciones N°562/09, 576/10 y 592/11 ha establecido la aplicación de la Resolución Técnica N°26 de la FACPCE que adopta las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, según sus siglas en inglés), incluyendo Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”)34 “Información financiera intermedia”, e Interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 26.831, ya sea por su capital o por sus Obligaciones Negociables, o que hayan solicitado la autorización para estar incluida en el citado régimen. La aplicación de tales normas resulta obligatoria para las sociedades a partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2012. La Gerencia de la Sociedad ha decidido adoptar las NIIF a partir del ejercicio 2014, en relación a la solicitud de ingreso al Régimen de Oferta Pública. La adopción de estas Normas trae aparejado cambios en las políticas contables de la Sociedad y el respectivo reconocimiento de los mismos en los estados financieros de 2014 y, asimismo, los ajustes para reestructurar la presentación de los estados financieros de 2013, para fines comparativos, por la adopción de las NIIF. La fecha de transición de la Sociedad es el 1 de enero de 2013 y la fecha de adopción de la Sociedad es el 1 de enero de 2014.

Estimaciones contables

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

Consideración de los efectos de la inflación

Los Estados Contables al 31 de diciembre de 2013, 2012 y 2011 han sido preparados sin reconocer los cambios en el poder adquisitivo de la moneda, ya que la fecha de constitución de la sociedad había sido discontinuado la reexpresión de los estados contable, situación que se mantiene al cierre.

Información comparativa

Los saldos que se exponen en los estados contables a efectos comparativos surgen de los estados contables a las correspondientes fechas:

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, surge de los Estados Contables con fecha 21 de marzo de 2014. La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012 y 2011, surgen de los Estados Contables emitidos con fecha 12 de abril de 2013.

Por lo cual puede verse afectada la comparabilidad, por ciertas reclasificaciones entre los ejercicios.

Aclaraciones previas a la comparación de resultados de los ejercicios 2011, 2012 y 2013.

Es menester aclarar que los años 2011, 2012 y 2013 no muestran información que sea comparable sino se tiene en cuenta las siguientes menciones:

Desde la adquisición y hasta el cierre del ejercicio 2011, la central se encontraba en reparación, por lo cual, no hubo generación ni venta de energía. Esto admitió que todos los gastos que se devengaron en el ejercicio, se expusieran como gastos de administración, más allá de que puedan asociarse directamente a gastos operativos por ser gastos originados en la planta. Adicionalmente, los gastos de sueldos y contribuciones y los componentes financieros fueron activados.

En el ejercicio 2012 y hasta la puesta en marcha de la central, se continuó con el criterio de activación de 2011, por lo tanto solo se afectó resultados por los conceptos mencionados en el párrafo anterior, los últimos cuatro meses del año. Considerar que la habilitación comercial se obtuvo en junio, pero el primer mes completo de generación y despacho de energía fue el mes de septiembre.

El ejercicio 2013 fue un año completo de generación y venta de energía. Aunque hay que considerar que en varias oportunidades durante los meses de mayo a julio se paró la turbina con el fin de ejecutar la segunda etapa de obra, que consistió en la conversión a dual de la central, a fin de que la misma opere a gas natural y a gas oíl.

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

	2013	2012	2011	Var.	Var. %
Ventas de Energía	172.389	48.003	(-)	124.386	259%
<i>Ventas Netas</i>	172.389	48.003	(-)	124.386	259%
Costo compra de gas	(71.642)	(14.920)	(-)	(56.722)	380%
Sueldos y Jornales y Contribuciones Social	(5.422)	(1.053)	(-)	(4.369)	415%
Conexión y transformación	(97)	(259)	(-)	162	(62%)
Seguros	(1.777)	(-)	(-)	(1.777)	100%
Servicios de terceros	(141)	(114)	(-)	(27)	23%
Comunicaciones y correo	(10)	(10)	(-)	(-)	(-)
Servicio de vigilancia	(673)	(515)	(-)	(158)	31%
Insumos y servicio de mantenimiento	(1.390)	(64)	(-)	(1.326)	2071%
Depreciación bienes de uso	(9.055)	(8)	(-)	(9.047)	113087%
Amortización bienes intangibles	(510)	(170)	(-)	(340)	200%
Refrigerio y limpieza	(384)	(207)	(-)	(177)	86%
Alquileres	(1)	(9)	(-)	7	(80%)
Movilidad y viáticos	(376)	(212)	(-)	(164)	77%
Gastos Varios	(166)	(151)	(-)	(14)	10%
<i>Costo de Ventas</i>	(91.645)	(17.691)	(-)	(73.954)	418%
Utilidad Bruta	80.743	30.311	(-)	50.432	166%
Impuestos y Tasas	(4.873)	(1.255)	(-)	(3.618)	288%
Publicidad	(111)	(-)	(-)	(111)	100%
<i>Gastos de Comercialización</i>	(4.985)	(1.255)	(-)	(3.729)	297%
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(738)	(179)	(-)	(559)	313%
Seguros	(-)	(296)	(-)	296	(100%)
Honorarios y retribuciones por servicios	(1.281)	(407)	(80)	(874)	215%
Impuestos y tasas	(347)	(74)	(15)	(273)	369%
Conexión y transformación	(-)	(-)	(240)	(-)	(-)
Servicios de terceros	(-)	(-)	(102)	(-)	(-)
Comunicaciones y Correo	(10)	(10)	(1)	(-)	(-)
Certificaciones	(42)	(40)	(17)	(2)	4%
Servicios de vigilancia y limpieza	(-)	(-)	(112)	(-)	(-)
Refrigerio	(-)	(-)	(12)	(-)	(-)
Alquileres	(6)	(7)	(5)	1	(14%)
Movilidad y viaticos	(376)	(196)	(-)	(180)	92%
Rodados, movilidad y estadia	(-)	(-)	(25)	(-)	(-)
Gastos Varios	(49)	(49)	(28)	(-)	(-)
<i>Gastos de Administración</i>	(2.849)	(1.257)	(636)	(1.592)	127%
Diferencia de cambio	(50.469)	(9.654)	1	(40.815)	423%
Intereses netos	(52.572)	(12.905)	(-)	(39.667)	307%
Valor actual impuesto al valor agregado	726	(1.589)	(-)	2.315	(146%)
Otros resultados financieros	246	(1.046)	(-)	1.292	(124%)
Gastos y Comisiones Bancarias	(3.151)	(776)	(373)	(2.375)	306%
<i>Resultados Financieros y por Tenencia Netos</i>	(105.219)	(25.969)	(372)	(79.250)	305%
Venta de bienes de uso	(-)	91	21	(91)	(100%)
Fondo Común de Inversión	222	(-)	(-)	222	100%
Otros ingresos y egresos	(91)	4	(-)	(95)	(2628%)
<i>Otros Ingresos Netos</i>	131	95	21	37	39%
Resultado Antes de Impuestos	(32.179)	1.924	(988)	(34.103)	(1772%)
Impuesto a las ganancias	12.240	(674)	327	12.914	(1916%)
Resultado del Ejercicio	(19.938)	1.250	(661)	(21.189)	(1695%)

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 (expresado en miles de pesos)

Ventas netas bajo Resolución 220/07

	2013	2012	Var.	Var. %
<i>Ventas Netas</i>	172.389	48.003	124.386	259%
Ventas de Energía	172.389	48.003	124.386	259%

- Las ventas netas ascendieron a \$172,4 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, comparado con los \$48 millones de 2012 equivale a un aumento del 259%. El importante incremento en las ventas de 2013 contra el ejercicio anterior, se debe principalmente, a que este fue el primer año completo de generación y venta de energía eléctrica.

A continuación se muestra la evolución del total de MWh vendidos:

	2013	2012	Var	Var %
	MWh			
<i>Ventas bajo Resolución 220/07</i>	266.830	87.610	179.220	205%
Venta de Energía Eléctrica	266.830	87.610	179.220	205%

- Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, la venta de energía fue de 266.830 MWh, lo que representa un incremento del 205% comparado con los 87.610 MWh vendidos en 2012. Esto responde principalmente a lo mencionado anteriormente, en relación al 2013 como año completo de generación y venta de energía eléctrica.

Costo de ventas

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 fue de \$91,6 millones comparado con \$17,7 millones de 2012, lo que equivale a un aumento en los costos de ventas de \$73,9 millones (o 418%). Esta variación está estrechamente vinculada a que el 2013, con el incremento de ventas dado que fue el primer año completo de actividad.

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

	2013	2012	Var.	Var. %
Costo compra de gas	(71.642)	(14.920)	(56.722)	380%
Sueldos y Jornales y Contribuciones Social	(5.422)	(1.053)	(4.369)	415%
Conexión y transformación	(97)	(259)	162	(62%)
Seguros	(1.777)	(-)	(1.777)	100%
Servicios de terceros	(141)	(114)	(27)	23%
Comunicaciones y correo	(10)	(10)	(-)	(-)
Servicio de vigilancia	(673)	(515)	(158)	31%
Insumos y servicio de mantenimiento	(1.390)	(64)	(1.326)	2071%
Depreciación bienes de uso	(9.055)	(8)	(9.047)	113087%
Amortización bienes intangibles	(510)	(170)	(340)	200%
Refrigerio y limpieza	(384)	(207)	(177)	86%
Alquileres	(1)	(9)	7	(80%)
Movilidad y viáticos	(376)	(212)	(164)	77%
Gastos Varios	(166)	(151)	(14)	10%
<i>Costo de Ventas</i>	(91.645)	(17.691)	(73.954)	418%

Las principales variaciones en los costos de ventas de la Sociedad son los siguientes:

- El aumento en el costo de compra de gas, responde a las mayores ventas relacionadas con el año completo de actividad de 2013.
- El aumento del 415 % en Sueldos, Jornales y Contribuciones Sociales, responde en gran medida a la activación de estos costos como gastos pre-operativos hasta agosto de 2012, por lo cual solo se afectó a resultados los últimos cuatro meses del año 2012. Y en menor medida, esta variación también responde al incremento de la plantilla de personal y los salarios.

- La variación en la depreciación de los bienes de uso, responde principalmente al criterio adoptado por la compañía para depreciar sus bienes. El criterio adoptado es año de baja completo, por lo cual los bienes incorporados durante 2012 se comenzaron a amortizar en 2013.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 ascendieron a \$4,9 millones comparado con \$ 1,3 millones para el 2012, lo que equivale a un incremento de \$3,7 millones (o 297%).

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

	2013	2012	Var.	Var. %
Impuestos y Tasas	(4.873)	(1.255)	(3.618)	288%
Publicidad	(111)	(-)	(111)	100%
Gastos de Comercialización	(4.985)	(1.255)	(3.729)	297%

- La variación de Impuestos y tasas responde a la relación directa del impuesto a los ingresos brutos sobre las ventas, que se vieron incrementadas frente a los meses de actividad del 2012 vs 2013.

Gastos de administración

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 ascendieron a \$2,8 millones, comparado con \$1,3 millón de 2012, lo que equivale a un aumento de \$1,6 millones (o 127%).

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

	2013	2012	Var.	Var. %
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(738)	(179)	(559)	313%
Servicios de terceros	(-)	(296)	296	(100%)
Honorarios y retribuciones por servicios	(1.281)	(407)	(874)	215%
Impuestos y tasas	(347)	(74)	(273)	369%
Comunicaciones y Correo	(10)	(10)	(-)	(-)
Certificaciones	(42)	(40)	(2)	4%
Movilidad y viáticos	(376)	(196)	(180)	92%
Alquileres	(6)	(7)	1	(14%)
Gastos Varios	(49)	(49)	(-)	(-)
Gastos de Administración	(2.849)	(1.257)	(1.592)	127%

Las principales variaciones de los gastos de administración de la Sociedad son los siguientes:

- La variación del 313% en Sueldos, Jornales y Contribuciones Sociales, responde en gran medida a la activación de estos costos como gastos pre-operativos hasta agosto de 2012, por lo cual solo se afectó a resultados los últimos cuatro meses del año 2012. Y en menor medida, esta variación también responde al incremento de la plantilla de personal y los salarios.
- El aumento de Honorarios y Retribuciones por Servicios, Movilidad y Viáticos e Impuestos y tasas, es producto del incremento en los costos de los servicios frente a los meses de actividad del 2012 vs 2013.

Resultados financieros y por tenencia

Los resultados financieros y por tenencia para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 totalizaron una pérdida de \$105,2 millones, que comparado con la pérdida de \$26 millones de 2012, representa un aumento del 305% .

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

	2013	2012	Var.	Var. %
Diferencia de cambio	(50.469)	(9.654)	(40.815)	423%
Intereses netos	(52.572)	(12.905)	(39.667)	307%
Valor actual impuesto al valor agregado	726	(1.589)	2.315	(146%)
Otros resultados financieros	246	(1.046)	1.292	(124%)
Gastos y Comisiones Bancarias	(3.151)	(776)	(2.375)	306%
Resultados Financieros y por Tenencia Netos	(105.219)	(25.969)	(79.250)	305%

- Las variaciones más relevantes se reflejan en los \$41 millones de pérdida por diferencias de cambio netas y en el aumento de \$40 millones de pérdida por intereses financieros, lo que representa un aumento del 307% y del 423% respectivamente, respecto del año anterior. Ambas variaciones son resultado de la activación de los componentes financieros hasta agosto 2012, impactando solo cuatro meses de devengamiento en el ejercicio 2012 comparado con el año completo de 2013.

Resultado neto

	2013	2012	Var.	Var. %
Resultado Antes de Impuestos	(32.179)	1.924	(34.103)	(1772%)
Impuesto a las ganancias	12.240	(674)	12.914	(1916%)
Resultado del Ejercicio	(19.938)	1.250	(21.189)	(1695%)

- Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, la Sociedad registró una pérdida antes de impuestos de \$32,2 millones, mientras que al cierre de 2012, la sociedad registró una ganancia de \$1,9 millones.
- La variación positiva del impuesto a las ganancias (efecto del impuesto diferido) fue de \$12,9 millones.
- El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 alcanzó una pérdida de \$19,9 millones, mientras que al cierre del ejercicio 2012 el resultado superó \$1,2 millones de ganancia.

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 (expresado en miles de pesos)

Ventas, Costo de ventas y Gastos de Comercialización

Desde el mes de julio de 2011, momento en el cual se adquiere la central, hasta la habilitación comercial obtenida en Junio de 2012, la Sociedad ejecutó la primer etapa de obra que consistió en la reparación y reacondicionamiento de la turbina que se encontraba indisponible desde el 2009, como consecuencia de una falla originada por la rotura de un álabe.

Por lo cual, hasta la puesta en marcha de la Central, no hubo generación de energía, ventas, ni costo de ventas, ni gastos de comercialización asociados, esto incluye el ejercicio 2011 y el primer semestre del 2012.

La información proporcionada de estos rubros es a mero efecto informativo, ya que no es de utilidad para comparar los períodos.

Gastos de administración

Los gastos generados durante el ejercicio 2011, se exponen como gastos de administración ya que aún la sociedad no se encontraba comercialmente operativa.

Adicionalmente, cabe aclarar lo ya mencionado relacionado a los Sueldos y Contribuciones Sociales, ya que estos costos se activaron como gastos pre-operativos hasta agosto de 2012, por lo cual solo se afectó a resultados los últimos cuatro meses del año 2012.

Resultados financieros y por tenencia

Los resultados financieros y por tenencia por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 totalizaron una pérdida de \$26 millones, comparado con una pérdida de \$0,4 millones de 2011.

Los únicos gastos financieros reconocidos en resultados durante 2011, fueron los gastos y comisiones bancarias por las cuentas de la central, los demás componentes financieros fueron activados hasta agosto 2012, impactando en los resultados de 2012 solo cuatro meses de devengamiento.

Resultado neto

	2012	2011	Var.	Var. %
Resultado Antes de Impuestos	1.924	(988)	2.912	(295%)
Impuesto a las ganancias	(674)	327	(1.001)	(306%)
Resultado del Ejercicio	1.250	(661)	1.911	(289%)

- Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, la Sociedad registró una ganancia antes de impuestos que supera los \$1,9 millones, comparada con una pérdida de \$1 millón para el mismo período del año anterior, lo que representa un aumento del 295%.
- El resultado negativo del impuesto a las ganancias (efecto del impuesto diferido) fue de \$0,7 millones para el ejercicio 2012 en comparación con los \$0,3 millones de ganancia del mismo período del año anterior.
- El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 fue una ganancia de \$1,2 millones, comparada con los \$0,7 millones de pérdida para el mismo ejercicio de 2011, lo que representa un incremento de \$1,9 millones (o 289%).

Liquidez y Recursos de Capital

Liquidez

Las principales fuentes de liquidez potenciales de la Sociedad son:

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

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

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

Flujo de efectivo (*expresado en miles de pesos*)

El siguiente cuadro refleja la posición de caja a las fechas indicadas y los fondos netos generados por (aplicados a) actividades operativas, de inversión y financiación en miles de pesos durante los ejercicios finalizados en diciembre de:

	2013	2012	2011
Efectivo al Inicio del Ejercicio	6.207	46	(-)
Efectivo Neto Generado en las Actividades Operativas	88.534	(-)	(-)
Efectivo Neto Utilizado en las Actividades Operativas	(-)	(83.221)	(2.870)
Efectivo Neto Utilizado en las Actividades de Inversión	(26.124)	(99.965)	(6.302)
Efectivo Neto Generado en las Actividades de Financiación	(-)	189.347	9.218
Efectivo Neto Utilizado en las Actividades de Financiación	(53.941)	(-)	(-)
Efectivo al Cierre del Ejercicio	14.676	6.207	46

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, se generaron fondos netos por \$ 88,5 millones, principalmente debido al efecto de una pérdida neta de \$ 19,9 millones ajustada por partidas que no consumieron fondos netos de actividades operativas por \$ 99,6 millones, a un aumento de deudas comerciales por \$ 42,3 millones, parcialmente absorbido por una disminución de deudas fiscales y otras deudas por \$ 12,8 y aumento de créditos por ventas y otros por \$ 20,7 millones.

Efectivo neto generado por actividades de inversión

Los fondos netos aplicados en las actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2013 se realizaron en bienes de uso, superando los \$ 26,1 millones invertidos en la ejecución de la segunda etapa de obra de la central, referida principalmente a la conversión a dual de la turbina.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2013 fueron de \$53,9 millones, debido al neto generado entre la obtención de un préstamo de \$ 10 millones de Banco Ciudad y el pago de los intereses del préstamo sindicado tramo local y exterior por \$ 63,9 millones.

Al cierre del período la posición de efectivo era de \$8,5 millones.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, se aplicaron fondos netos por \$ 83,2 millones en actividades operativas, como consecuencia del efecto neto del aumento de créditos por ventas y otros créditos por \$ 97,4 millones, a la disminución de deudas comerciales por \$33,5 parcialmente absorbido por una ganancia neta de \$ 1,2 millones, adicionado a partidas que no consumieron fondos netos de actividades operativas por \$ 25,6 y al aumento de \$ 20,9 millones de otras deudas, deudas fiscales y deudas sociales.

Efectivo neto generado por actividades de inversión

Los fondos netos aplicados en las actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2012 se realizaron en bienes de uso, superando los \$99,9 millones invertidos en la ejecución de la primera etapa de reparación y reacondicionamiento de la central.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos generados por las actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2012 fueron de \$189,3 millones, debido al efecto neto de la obtención del préstamo sindicado por \$ 216,3 millones, que abarca ambos tramos y parcialmente absorbido por los pagos de intereses del préstamo mencionado por \$27 millones.

Al cierre del período la posición de efectivo era de \$6,2 millones.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, se aplicaron fondos netos por \$ 2,9 millones en actividades operativas, en consecuencia al efecto neto del aumento de créditos por ventas y otros créditos por \$ 11,7 millones, a la pérdida neta de \$ 0,6 millones parcialmente absorbido por el aumento de \$ 9,4 millones de deudas comerciales, sociales, fiscales y otras deudas.

Efectivo neto aplicado a actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión al 31 de diciembre de 2011 se debieron principalmente a la adquisición de la central y alcanzaron los \$6,3 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos generados por las actividades de financiación al 31 de diciembre del 2011 superaron los \$9,2 millones, debido a la obtención de préstamos por \$ 8,4 y a la integración de capital de los accionistas por \$ 0,8 millones.

Al cierre del ejercicio la posición de efectivo era de \$ 46 mil pesos.

Endeudamiento (en miles de pesos)

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

	2013	2012	2011
Préstamo Sindicado	263.496	232.552	(-)
Préstamo Banco Ciudad	10.033	(-)	(-)
Descubiertos Bancarios	(-)	(-)	34
Sociedad Relacionada	16.162	11.181	8.898
Leasing	2.425	(-)	(-)
Total Deuda Financiera	292.116	243.733	8.933

Evolución del contexto económico en que opera la Sociedad

Con posterioridad al cierre anual del 31 de diciembre 2013, el contexto económico en el que opera la Sociedad se vio afectado por una devaluación del peso argentino (en relación al dólar estadounidense) del 22% desde el 31 de diciembre de 2013 a la fecha de emisión de los presentes estados contables. Dicha devaluación, calculada sobre la posición neta pasiva en moneda extranjera al cierre del ejercicio, origina a la Sociedad una pérdida por diferencia de cambio de \$ 51 millones aproximadamente.

El impacto de la devaluación, que se traduce en una pérdida registrada debido a la exposición a la variación del tipo de cambio de la deuda en dólares estadounidenses con el exterior, se ve parcialmente mitigado por el efecto positivo sobre el resultado operativo.

No es posible en estos momentos prever la evolución futura de la economía argentina ni sus consecuencias sobre la posición económica y financiera de la Sociedad. Los estados contables de la Sociedad deben ser leídos a la luz de estas circunstancias.

Durante el mes de febrero de 2014, la Sociedad resolvió operar en el mercado de futuros para eliminar parcialmente la incertidumbre respecto al riesgo cambiario. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad ha firmado tres acuerdos por USD\$ 2.140.789 fijando un tipo de cambio \$8,10 con vencimiento en abril de 2014, USD\$ 2.087.276 a un tipo de cambio de \$8,90 con vencimiento en julio de 2014 y USD\$ 2.056.814 a un tipo de cambio de \$ 9,975 con vencimiento en octubre de 2014, de acuerdo a las fechas previstas de vencimiento del año 2014. A la fecha, la Sociedad está evaluando la contratación de un seguro de cambio para vencimientos posteriores.

Préstamo Sociedad Relacionada

Con fecha 8 de enero de 2014, la Sociedad ha celebrado un mutuo con la sociedad relacionada Rafael G. Albanesi S.A. por la suma de \$ 14.000.000. Dicho préstamo fue desembolsado el día 20 de enero de 2014. El plazo acordado para el pago del préstamo fue de 90 días desde la fecha del desembolso, precancelable y la tasa de interés pactada ha sido del 28% nominal anual. A la fecha de emisión de los presentes estados contables se ha cancelado la totalidad del capital del mutuo mencionado.

Endeudamiento Financiero

Con fecha 13 de enero de 2012, la Sociedad remitió a Credit Suisse AG, Sucursal Londres, en carácter de agente administrativo (el "Agente Administrativo Internacional"), y a Credit Suisse International, en carácter de acreedor (el "Banco Internacional"), una propuesta para el otorgamiento de un préstamo por hasta la suma de U\$S 30.000.000 (Dólares estadounidenses treinta millones) para ser aplicados a la reparación de la turbina de gas PG9171E de la Central (la "Turbina"), su conversión a dual para posibilitar la operar tanto con gas natural como con gas oil y la construcción de ciertas instalaciones para la Central (el "Préstamo Internacional"). Asimismo, en la misma fecha, la Sociedad remitió a Standard Bank Argentina S.A. (actualmente, Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.) y Banco Itaú Argentina S.A., en su calidad de organizadores, y al Banco de la Ciudad de Buenos Aires, en su calidad de prestamista junto con los organizadores (los "Bancos"), revistiendo asimismo Standard Bank Argentina S.A. la calidad de agente administrativo (el "Agente Administrativo Local"), una propuesta para el otorgamiento de un préstamo sindicado por hasta la suma de \$ 85.000.000 (Pesos ochenta y cinco millones) (el "Préstamo Sindicado"), a fin de obtener fondos adicionales para llevar a cabo los objetivos antes descriptos. La propuesta de Préstamo Internacional fue oportunamente aceptada por los acreedores y los montos solicitados desembolsados y la misma fue objeto de ciertas enmiendas, la última de las cuales es de fecha 22 de enero de 2013. Asimismo, la propuesta de Préstamo Sindicado fue oportunamente aceptada por los acreedores y los montos solicitados bajo la misma desembolsados, y fue enmendada por las partes con fecha 22 de enero de 2013.

Con fecha 13 de enero de 2012, la Sociedad, Albanesi S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. enviaron una propuesta de acuerdo intercreditorio al Agente Administrativo Internacional, al Agente Administrativo Local y a Banco de Servicios y Transacciones S.A., en su carácter de agente intercreditorio (el "Agente Intercreditorio"), a fin de regular sus relaciones bajo el Préstamo Internacional, el Préstamo Sindicado, y demás documentos conexos (el "Acuerdo Intercreditorio").

Principales características del Préstamo Sindicado:

1. Capital:

El capital desembolsado bajo el Préstamo Sindicado ascendió a \$ 85.000.000 (Pesos ochenta y cinco millones), a ser devuelto y pagado por la Sociedad a los Bancos en quince (15) cuotas trimestrales y consecutivas en un plazo de cincuenta y siete (57) meses. A la fecha de este Prospecto, el capital pendiente de cancelación bajo el Préstamo Sindicado asciende a la suma de \$ 65.960.000.

2. Intereses:

El capital bajo el Préstamo Sindicado devenga intereses de acuerdo a la tasa BADLAR de Bancos Privados para depósitos superiores a \$ 1.000.000 (Pesos un millón) corregida y publicada por el BCRA, más un margen del 6%.

Los intereses compensatorios se devengan por períodos de tres meses calendarios, y son calculados por el Agente Administrativo bajo el Préstamo Sindicado, sobre el número real de días transcurridos desde la fecha del desembolso y en base a un año de trescientos sesenta y cinco (365) días. Los intereses compensatorios son abonados en cada fecha de vencimiento del período de intereses o, en su caso, en la fecha en que se produzca una precancelación del capital.

En caso de mora, el Préstamo Sindicado prevé también la aplicación de intereses punitivos equivalentes al cincuenta por ciento (50%) de la tasa aplicable a los intereses compensatorios y la capitalización mensual de los intereses compensatorios.

Principales Características del Préstamo Internacional:

1. Capital:

El capital desembolsado bajo el Préstamo Internacional ascendió a U\$S 30.000.000 (Dólares estadounidenses treinta millones), a ser devuelto y pagado por la Sociedad en diecisiete (17) cuotas trimestrales y consecutivas en un plazo de sesenta (60) meses. A la fecha de este Prospecto, el capital pendiente de cancelación bajo el Préstamo Internacional asciende a la suma de U\$S 26.227.713.

2. Intereses

El capital del Préstamo Internacional devenga intereses de acuerdo a la tasa LIBO, más un margen de 12% aplicable.

Los intereses compensatorios se devengan por períodos de tres meses calendario, y son calculados por el Agente Administrativo Internacional, sobre el número real de días transcurridos desde la fecha del desembolso y en base a un año de trescientos sesenta (360) días. El cálculo de la tasa será comunicado a la Sociedad para cada período de pago de intereses.

En caso de mora, el Préstamo Internacional Sindicado prevé la aplicación de intereses punitivos equivalentes a un tres por ciento (3%) adicional al interés compensatorio pactado bajo el mismo.

Supuestos de Incumplimiento: Tanto el Préstamo Sindicado como el Préstamo Internacional, prevén supuestos de incumplimiento normales y habituales para este tipo de contratos financieros, incluyendo, entre otros y sujetos a parámetros mínimos y excepciones y calificaciones acordadas sobre los mismos, la falta de pago del capital, intereses u otros importes bajo los mismos; incumplimientos bajo otros endeudamiento de la Sociedad; supuestos de concurso preventivo, quiebra o similares de la Sociedad; traba de embargos o medidas cautelares en contra de la Sociedad; constitución de gravámenes sobre activos de la Sociedad; sentencias judiciales adversas en contra de la Sociedad; nacionalización o confiscación de activos de la Sociedad; y cambio de control en los accionistas de la Sociedad.

Garantías:

El Préstamo Sindicado y el Préstamo internacional están garantizados por las garantías que se detallan a continuación:

- (a) Fideicomiso en Garantía. Por contrato de cesión fiduciaria y fideicomiso con fines de garantía de fecha 13 de enero de 2012 (el "Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía"), la Sociedad, Albanesi Inversora S.A y Tefu S.A como fiduciantes, (los "Fiduciantes") Banco de Servicios y Transacciones S.A., como fiduciario, (el "Fiduciario bajo el Fideicomiso de Garantía"), el Agente Administrativo Internacional y el Agente Administrativo Local constituyeron un fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso de Garantía") para garantizar todas y cada una de las obligaciones de pago asumidas y/o a ser asumidas por la Sociedad bajo el Préstamo Sindicado, el Préstamo Internacional, el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía y el Contrato de Prenda (tal como se define a continuación).

Los Fiduciantes cedieron fiduciariamente al Fiduciario bajo el Fideicomiso de Garantía los siguientes derechos en forma irrevocable, con fines de garantía, en beneficio único y exclusivo de los acreedores beneficiarios, todos y cada uno de los siguientes bienes y/o derechos (los "Derechos Cedidos"):

I. En el caso de la Sociedad:

(a) Respecto de cada uno de los Documentos de la Central (i) todos los derechos a cobrar y percibir todas las sumas de dinero (expresadas en Pesos, Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda), importes o pagos en especie (incluyendo, sin limitación, cualesquiera títulos, acciones, certificados de participación u otros activos), por cualquier concepto (capital, intereses o cualquier

otro concepto) que le corresponden a la Sociedad en virtud de, y/o con relación y/o vinculados a, los Documentos de la Central (los "Derechos bajo los Documentos de la Central"); y (ii) sujeto a la condición suspensiva de haberse declarado y notificado al Fiduciario un evento de incumplimiento bajo el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía, la posición contractual de la Sociedad en virtud y bajo los Documentos de la Central, incluyendo los Derechos bajo los Documentos de la Central, así como cualesquiera otros derechos de la Sociedad como beneficiario de cualquiera de las representaciones y garantías o indemnizaciones establecidas en virtud de, y/o con relación y/o vinculados a, los Documentos de la Central, o de cualquier garantía, gravamen, seguro de caución, fianza, fondo de reparo o derecho de garantía real otorgado en virtud de, y/o con relación y/o vinculados a, los Documentos de la Central, a resolver o exigir la rescisión de los mismos, o exigir o reclamar el cumplimiento de los mismos (incluyendo, sin carácter limitativo, el derecho a aceptar las ofertas irrevocables efectuadas a la Sociedad), a imponer penalidades, a efectuar cualquier reclamo (incluyendo, sin carácter limitativo, los reclamos por los daños y perjuicios que pudieran surgir en cualquier momento con motivo de cualquier incumplimiento de los Documentos de la Central) y a asumir las obligaciones de pago de la Sociedad bajo el contrato cedido devengadas a partir de la fecha de la notificación del un evento de incumplimiento bajo el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía y aquellas que se hubiesen devengado con anterioridad y se encontraran pendientes de pago al momento de la notificación del mismo, las cuales serán asumidas actuando exclusivamente en su rol de Fiduciario y no a título personal, y con cargo al Fideicomiso (la "Posición Contractual de los Documentos de la Central").

(b) Todos los derechos de la Sociedad a cobrar y percibir todas las sumas de dinero (expresadas en Pesos, Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda), importes o pagos en especie (incluyendo, sin limitación, cualesquiera títulos, acciones, certificados de participación u otros activos, en este último caso sujeto a la expresa aceptación previa del Fiduciario, y a su entera satisfacción), por cualquier concepto (capital, intereses o cualquier otro concepto), debidos a la Sociedad por los deudores bajo las operaciones de venta de electricidad de la Sociedad y/o cualquier renovación y/o modificación y/o agregado y/o sustitución (total o parcial) de dichos contratos, a la fecha del presente Contrato o que pudieran ser debidos en el futuro, devengados o a devengarse, bajo y/o en relación con y/o en virtud de las mismas y/o cualquier renovación y/o modificación y/o agregado y/o sustitución (total o parcial) de dichos contratos (los "Derechos Cedidos bajo las Operaciones de Venta de Electricidad");

(c) todos los derechos de la Sociedad a cobrar y percibir todas las sumas de dinero (expresadas en Pesos, Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda), importes o pagos en especie (incluyendo, sin limitación, cualesquiera títulos, acciones, certificados de participación u otros activos), por cualquier concepto (capital, intereses o cualquier otro concepto), debidos a la Sociedad por cualquier Compañía Aseguradora (tal como este término se define en el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía) o que pudieran ser debidos en el futuro, devengados o a devengarse, bajo y/o en relación con y/o en virtud de cualquiera de los seguros de la Sociedad (los "Derechos Cedidos bajo los Seguros de la Sociedad");

(d) El dominio de (i) el inmueble donde se encuentra la Central; y (ii) todos los accesorios (incluyendo, sin limitación, los inmuebles por accesión física y moral, en los términos de los artículos 2314, 2315, 2316 y 2317 y concordantes del Código Civil) del mismo existentes a la fecha, así como también aquéllos que se incorporen en el futuro, incluyendo aquéllos que los reemplacen, habiéndose inscripto dicha cesión en el registro respectivo a nombre del Fideicomiso (en adelante, conjuntamente con dicho inmueble, los "Bienes Inmuebles Cedidos");

(e) El dominio de los bienes de la Central (existentes a la fecha de la cesión fiduciaria y los incorporados posteriormente);

(f) Los derechos de propiedad sobre una camioneta Toyota Hilux dominio GRL183, la cual se encuentra patentada y radicada en la Capital Federal, habiéndose inscripto dicha cesión en el registro respectivo a nombre del Fideicomiso;

(g) El derecho a cobrar y percibir de cualquier deudor cedido cualquier indemnización, multa o compensación pagadera y/o adeudada y/o que le corresponda recibir a la Sociedad, derivada de, relacionada con y/o de cualquier manera vinculada a, el incumplimiento, la inobservancia, la violación, la rescisión, la resolución, la terminación y/o la suspensión de cualquiera de las operaciones de venta de electricidad, y/o los Documentos de la Central y/o los seguros de la Sociedad y/o la propiedad de los Bienes Inmuebles Cedidos y/o los bienes de la Central;

(h) El derecho, mas no la obligación, a efectuar toda clase de reclamos y a interponer todas las acciones (administrativas, judiciales o extrajudiciales) que pudieran corresponder ante un evento cualquiera de falta de pago, mora o incumplimiento bajo cualquiera de las operaciones de venta de electricidad y/o los seguros de la Sociedad y/o que fueran necesarias y/o aconsejables para ejercitar y/o proteger la existencia, plena vigencia, validez, oponibilidad, eficacia y/o integridad de cualquiera de los Derechos Cedidos y/o los Documentos de la Central, en este último caso exclusivamente en caso de haberse declarado un evento de incumplimiento bajo el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía,

(i) En la medida que no se encontrare expresamente previsto en cualquiera de los apartados (a) a (h) precedentes, cualquier otro derecho de cobro y/o facultad de la Sociedad emergente de, relacionado con, y/o de cualquiera manera vinculado a, los derechos de cobro cedidos en virtud de los referidos apartados;

(j) En la medida que no se encontrare expresamente previsto en cualquiera de los apartados (a) a (i) precedentes, cualquier derecho, título o interés directa o indirectamente emergente de, relacionado con, y/o de cualquier manera vinculado a (i) los fondos provenientes de los derechos cedidos (los "Fondos") y el producido de todos y cada uno de los derechos de cobro precedentemente detallados (incluyendo todo pago por indemnización proveniente de terceros en relación con cualquier daño, pérdida, perjuicio o desvalorización sufrida bajo cualquiera de las operaciones de venta de electricidad y/o los Documentos de la Central y/o los seguros de la Sociedad y/o los derechos sobre los Bienes Inmuebles Cedidos y/o los Bienes de la Central); y (ii) cualquier derecho de contenido económico o patrimonial derivado de, relacionado con, y/o de cualquier manera vinculado a, cualquiera de los derechos cedidos en virtud de los apartados (a) a (i) precedentes;

(k) todos los Fondos existentes en cierta cuenta bancaria de la Sociedad designada bajo el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía que hayan sido recibidos por la Sociedad en relación con los Derechos Cedidos descriptos en los apartados (a) a (j) precedentes; y

II. En el caso de Albanesi Inversora y Tefu se cedieron ciertos aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital, los que oportunamente fueron capitalizados, quedando las acciones emitidas producto de tales aumentos prendadas a favor de los beneficiarios bajo el Contrato de Prenda (tal como este se define a continuación.

El término “Documentos de la Central” se encuentra definido en el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía como: (u) el acuerdo global de servicios de fecha 23 de julio 2012 suscripto entre la Sociedad y General Electric International, Inc.; (v) la oferta efectuada con fecha 18 de octubre de 2011 por Rafael G. Albanesi S.A. (aceptada por la Sociedad el 24 de octubre de 2011) para la venta de gas natural por el plazo, volúmenes, precios y demás condiciones allí previstas a los fines del abastecimiento de la Central; (w) el contrato de reparación de Turbina instrumentado mediante la Oferta N° 40112 Rev. 7, de fecha 20 de septiembre de 2011 enviada por General Electric International, Inc. (y aceptada por la Sociedad el 4 de octubre de 2011), junto con todos sus anexos y cualquier otro acuerdo y documento auxiliar ejecutado en relación con los mismos; (x) el contrato de conversión a dual de la Turbina instrumentado mediante la Oferta N° 201774 Rev. 4, de fecha 30 de diciembre de 2011 enviada por General Electric International, Inc. (y aceptada por la Sociedad en la misma fecha), junto con todos sus anexos y cualquier otro acuerdo y documento auxiliar ejecutado en relación con los mismos; e (y) cualquier otro contrato que pudiera modificar, enmendar, renovar, ampliar, complementar o reemplazar a los mismos.

- (b) Prenda de Acciones. El Préstamo Sindicado y el Préstamo Internacional se encuentran garantizados mediante una prenda de acciones y cesión fiduciaria con fines de garantía conforme oferta efectuada (y oportunamente aceptada) el fecha 13 de enero de 2012 (el “Contrato de Prenda”), en virtud de la cual Tefu S.A. y Albanesi Inversora S.A., en su calidad de únicos accionistas de la Sociedad (los “Otorgantes”) otorgaron, a favor de los acreedores, una prenda en primer grado de privilegio, en los términos del artículo 580 y siguientes del Código de Comercio de la República Argentina (la “Prenda”), sobre las acciones ordinarias nominativas no endosables de la Sociedad, cada una de ellas de valor nominal \$ 1 (Pesos uno) y con derecho a 1 (un) voto (las “Acciones”), emitidas por la Sociedad de propiedad de los Otorgantes, representativas del cien por ciento (100%) del capital social y de los votos de la Sociedad, y sobre determinados importes relacionados con dichas acciones, en su calidad de accionistas de la Sociedad (los “Accionistas”). Se designó, a su vez, al Banco de Servicios y Transacciones S.A como agente de la garantía (el “Agente de la Garantía”) como tenedor en interés de los acreedores (en los términos del artículo 3207 del Código Civil de la República Argentina) de los importes prendados. La Prenda comprende también (i) cualesquiera de las otras acciones y títulos que los Accionistas tengan derecho a recibir en relación a las Acciones y/o a las acciones adicionales de la Sociedad que fueren emitidas durante el plazo de vigencia de la Prenda (las “Acciones Adicionales”); y (ii) cualquier monto o importe pagadero y/o entregado a los Accionistas en virtud de cualquier reducción y/o reintegro de capital social, rescate, amortización y/o reembolso total o parcial de las Acciones y/o de las Acciones Adicionales, o liquidación de la Sociedad, que tuviere lugar durante la vigencia de la Prenda, así como cualquier monto o importe pagadero y/o entregado a los Accionistas en virtud de cualquier pago de dividendos en efectivo que realice la Sociedad con respecto a las Acciones y/o a las Acciones Adicionales (los “Importes Prendados”).

Atento el carácter meramente dispositivo del artículo 219 de la Ley 19.550, durante la vigencia de la Prenda, el derecho de voto y demás derechos políticos correspondientes a las Acciones y a las Acciones Adicionales será ejercido por los Accionistas, excepto cuando hubiese ocurrido un supuesto de incumplimiento bajo el Préstamo Sindicado y/o el Préstamo Internacional.

- (c) Garantías Personales. El Préstamo Sindicado se encuentra garantizado por sendas fianzas otorgadas por Albanesi S.A. y Rafael G. Albanesi S.A., en virtud de las cuales acordaron irrevocable, absoluta e incondicionalmente constituirse en fiador solidario, liso, llano y principal pagador en los términos de los artículos 1986 y sigs. del Código Civil de la República Argentina y 478 y sigs. del Código de Comercio de la República Argentina, con expresa renuncia de los beneficios de excusión y división o interpelación previa en los términos de los artículos 2013 del Código Civil de la República Argentina y 480 del Código de Comercio de la República Argentina del debido y puntual cumplimiento de todas las obligaciones de dar sumas de dinero asumidas y/o a asumirse por la Sociedad bajo el Préstamo Sindicado y documentos conexos. Asimismo, el Préstamo Internacional se encuentra garantizado por sendas garantías personales (guaranty) otorgadas por Albanesi S.A. y Rafael G. Albanesi S.A., a fin de asegurar el debido y puntual cumplimiento de todas las obligaciones de dar sumas de dinero asumidas y/o a asumirse por la Sociedad bajo el Préstamo Internacional y documentos conexos. Las garantías otorgadas en beneficio de los acreedores del Préstamo Internacional se rigen bajo las leyes del estado de Nueva York.
- (d) Fideicomiso en Garantía sobre Cuentas Bancarias. Por último, específicamente en relación con el Préstamo Sindicado, se constituyó en forma irrevocable un fideicomiso con fines de garantía, en los términos de la Ley de Fideicomiso, para garantizar todas y cada una de las obligaciones de pago asumidas y/o a ser asumidas por la Sociedad frente a todos y cada uno de los bancos acreedores bajo el Préstamo Sindicado, en virtud de cual la Sociedad se comprometió a ceder ciertos fondos determinados en el mismo a una cuenta fiduciaria controlada por Banco de Servicios y Transacciones, en carácter de fiduciario bajo el mismo, y mantener cedidos dichos fondos hasta la efectiva y total cancelación de las obligaciones allí garantizadas.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS ESTIPULACIONES CONTENIDAS EN EL PRÉSTAMO SINDICADO Y/O EN EL PRÉSTAMO INTERNACIONAL.

Investigación, desarrollo, patentes y licencias

Política Ambiental

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

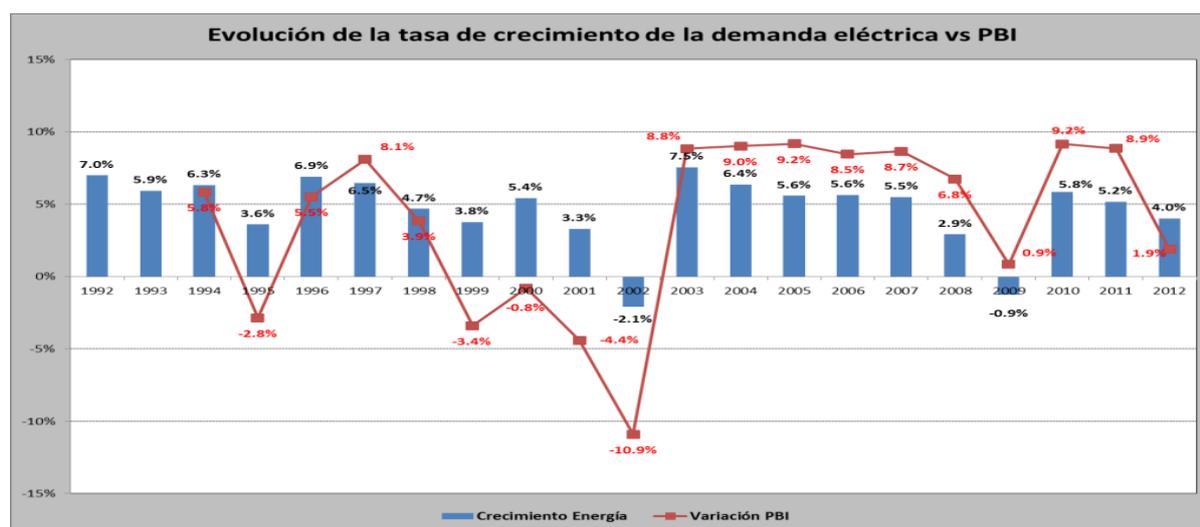
- Trabajar en todos los órdenes y niveles de la Compañía velando por la protección y preservación del medio ambiente.
- Incrementar la conciencia y el respeto por el cuidado de los bienes y recursos naturales.
- Cumplir sus actividades procurando la mejora continua y la prevención de la contaminación.
- Analizar nuevas tecnologías y procesos, considerando las posibilidades económicas, orientados a optimizar el uso de los recursos naturales no renovables, disminuir las emisiones gaseosas, vertidos líquidos y propiciar el uso racional del recurso hídrico.
- Cumplir con las exigencias legales aplicables y otros requisitos a los cuales la Compañía suscriba relacionados con sus aspectos ambientales.
- Capacitar y entrenar al personal, con especial atención a los impactos sobre el medio ambiente de sus actividades y procesos, y a situaciones de emergencia ambiental.
- Minimizar los impactos ambientales adversos relacionados a cambios en los procesos actuales o a nuevos desarrollos, mediante la adopción de medidas preventivas y en el marco de control, coordinación y planificación del sistema de gestión ambiental.
- Atender los reclamos y sugerencias de partes externas en general, brindando un adecuado tratamiento a cada situación particular.

La Emisora asume el compromiso y materializa el apoyo al sistema de gestión ambiental, proporcionando a todos los niveles, la motivación, el entrenamiento y las responsabilidades para un adecuado y eficiente desempeño. Por ello, promueve esta política para que sea implementada y actualizada conforme a las características de la Compañía y a los cambios que en la misma se produzcan.

Información sobre tendencias

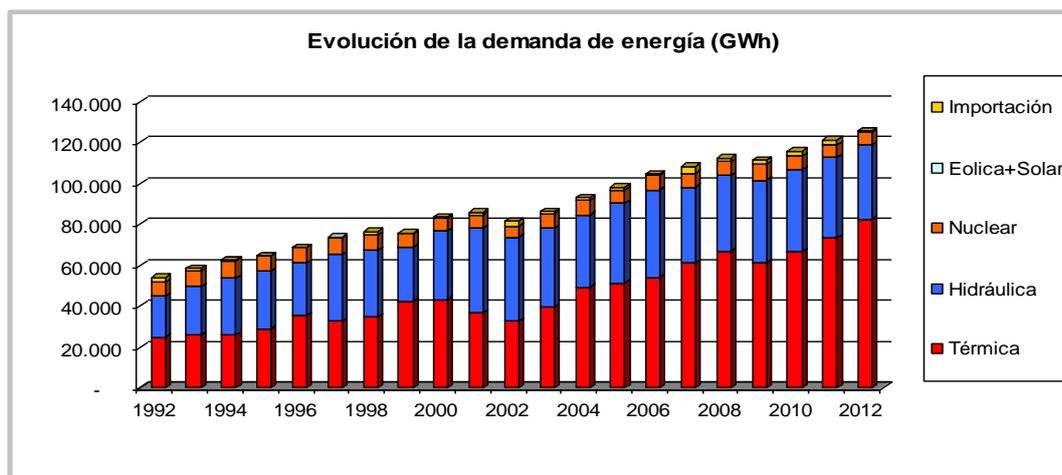
La Emisora es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica, motivo por el cual, al vender todo lo que produce, carece de inventario. Asimismo, la venta de energía eléctrica se realiza bajo un contrato firmado con CAMMESA bajo la Resolución 220/07, la cual contempla un precio fijo por la potencia establecido en dólares con cláusula *take or pay*, cuya implicancia es que la potencia puesta a disposición por la Emisora deber ser remunerada independientemente de la demanda de energía que haya realizado CAMMESA en el período. Para mayores referencias, por favor, dirigirse a las secciones “Ventajas Competitivas de la Compañía”, “Ventas” y “La Industria Eléctrica Argentina y su Regulación”.

La evolución de la tasa de crecimiento de la demanda eléctrica respecto del PBI se muestra a través del siguiente gráfico.



Fuente: CAMMESA

La evolución de la demanda de energía eléctrica medida en GWh se muestra en el siguiente gráfico.



Fuente: CAMMESA

DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS

Directores titulares, suplentes y gerentes de primera línea

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

Nombre y Apellido	Cargo	Fecha de nombramiento	Fecha de vencimiento	Carácter (*)
Armando Roberto Losón	Presidente	29/04/2014	31/12/16	No independiente
Carlos Alfredo Bauzas	Vicepresidente	29/04/2014	31/12/16	No independiente
Guillermo Gonzalo Brun	Director Titular	29/04/2014	31/12/16	No independiente
Julián Pablo Sarti	Director Titular	29/04/2014	31/12/16	No independiente
Roberto Felipe Picone	Director Titular	29/04/2014	31/12/16	No independiente

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

De conformidad con el Convenio de Emprendimiento Común y Acuerdo de Accionistas de fecha 31 de agosto de 2011 y su modificación de fecha 29 de septiembre de 2011 suscripto entre Albanesi Inversora S.A. y Tefu S.A., el Directorio de Central Térmica Roca S.A. el Directorio debe estar integrado por cinco (5) directores titulares. Los cinco miembros actuales del Directorio de CTR han sido designados de conformidad con el convenio de accionistas, siguiendo el siguiente procedimiento: (i) cuatro (4) miembros fueron designados por Albanesi Inversora S.A., entre ellos el Presidente y (ii) un (1) miembro fue designado por Tefu S.A. El convenio de accionistas asimismo establece que, en caso que se designen miembros suplentes, se mantendrá la misma proporción en la designación. Asimismo, se acuerda que el Accionista Mayoritario deberá contar con la mayoría absoluta de los miembros del Directorio de CTR.

Órganos de fiscalización

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

Nombre y apellido	Cargo	Carácter (*)	Fecha de nombramiento	Vencimiento de mandato
Enrique Omar Rucq	Síndico Titular	Independiente	30/04/2014	31/12/2016
Marcelo Pablo Lerner	Síndico Titular	Independiente	30/04/2014	31/12/2016
Francisco Agustín Lando	Síndico Titular	Independiente	30/04/2014	31/12/2016
Santiago Roque Yofre	Síndico Suplente	Independiente	30/04/2014	31/12/2016
Carlos Indalecio Vela	Síndico Suplente	Independiente	30/04/2014	31/12/2016
Marcelo Claudio Barattieri	Síndico Suplente	Independiente	30/04/2014	31/12/2016

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

Gerentes de primera línea

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

Gerencia técnico: Eusebio Nuñez
Jefe financiero: Juan Pablo Caminos
Jefe de administración: Sergio Damián Quintero

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

Remuneración de directores, gerentes de primera línea y síndicos de la Emisora

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

Por Acta de asamblea del 28 de mayo de 2013 se aprobó distribuir honorarios a los directores por la suma de \$ 101.900 (Pesos ciento un mil novecientos) por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, asignando individualmente los mismos en base a la labor desempeñada durante el ejercicio según el siguiente detalle: Armando Roberto Losón: \$ 25.475 (Pesos veinticinco mil cuatrocientos setenta y cinco); Carlos Alfredo. Bauzas: \$ 25.475 (Pesos veinticinco mil cuatrocientos setenta y cinco); Guillermo Gonzalo Brun: \$ 25.475 (Pesos veinticinco mil cuatrocientos setenta y cinco); y Julián Pablo Sarti: \$ 25.475 (Pesos veinticinco mil cuatrocientos setenta y cinco); mientras que el restante director titular Sr. Roberto Felipe Picone renunció a la percepción de honorarios. Asimismo, en la misma acta se regularon los honorarios de la Sindicatura por el mismo ejercicio en \$ 5.000 (Pesos cinco mil). No existen contratos de locación de servicio entre la emisora y los directores o cualquiera de sus subsidiarias que prevean beneficios luego de la terminación de sus mandatos.

Por Acta de asamblea del 29 de abril de 2014 se aprobó la renuncia de todos los miembros titulares del directorio a percibir honorarios por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013. Asimismo, en la misma acta se regularon los honorarios de la Sindicatura por el mismo ejercicio en \$ 7.000 (Pesos siete mil).

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

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

Empleados de CTRSA.

Al 31 de diciembre de 2013, 2012 y 2011, la dotación de la Emisora era de 23, 15 y 5 empleados, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013, diecisiete (17) empleados de la Emisora desempeñan su actividad laboral en la Central de su propiedad y seis (6) de ellos que lo hacen en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Responsable de Relaciones con el Mercado

El Responsable de Relaciones de Mercado es Guillermo Gonzalo Brun y el Responsable de Relaciones con el Mercado suplente es Juan Gregorio Daly.

Propiedad Accionaria

El siguiente cuadro brinda información acerca de la participación accionaria en la Emisora:

Propiedad Accionaria a la fecha del presente Prospecto

Accionistas	Cantidad de Acciones	Clase de Acciones	Porcentaje
Albanesi Inversora S.A.	54.802.853	Única	75%
Tefu S.A.	18.267.617	Única	25%

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

ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Capital social. Accionistas principales.

El capital social de la Emisora es de \$73.070.470, representado por \$73.070.470 acciones clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción.

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

Propiedad Accionaria a la fecha del presente Prospecto

Accionistas	Cantidad de Acciones	Clase de Acciones	Porcentaje
Albanesi Inversora S.A.	54.802.853	Única	75%
Tefu S.A.	18.267.617	Única	25%

Transacciones con partes relacionadas: (en pesos)

	2013	2012	2011
Ganancia / (Pérdida)			
Adquisición Bienes de Uso (1)			
Rafael G. Albanesi S.A.	(-)	(69.000)	(-)
Tefu S.A.	(-)	(113.122)	(-)
	(-)	(182.122)	(-)
Servicios Contratados (2)			
Rafael G. Albanesi S.A.	(11.940)	(-)	(-)
Generación Independencia S.A.	(45.592)	(-)	(-)
Generación Mediterránea S.A.	(-)	(5.750.345)	(-)
	(57.532)	(5.750.345)	(-)
Compra de gas (3)			
Rafael G. Albanesi S.A.	(117.708.749)	(53.607.964)	(-)
	(117.708.749)	(53.607.964)	(-)
Vuelos Realizados (4)			
Alba Jet S.A.	(376.200)	(196.040)	(-)
	(376.200)	(196.040)	(-)
Otras Compras			
Bodega del Desierto S.A.	(5.460)	(-)	(-)
	(5.460)	(-)	(-)
Intereses Perdidos (5)			
Rafael G. Albanesi S.A.	(260.080)	(-)	(-)
Calistey S.A.	(1.776.171)	(1.052.841)	(286.884)
	(2.036.251)	(1.052.841)	(286.884)

- (1) Los bienes de uso adquiridos son rodados
- (2) CTRSA recibe servicio de asistencia técnica, capacitación y asesoramiento de Generación Mediterránea S.A. Con Rafael G. Albanesi S.A. posee un contrato de alquiler. En el caso de Generación Independencia S.A., el saldo corresponde a una refacturación de gastos.
- (3) La compra de gas natural corresponde al acuerdo de provisión firmado entre CTRSA y RGA.
- (4) Corresponde a los servicios de vuelo para el traslado de los directivos.
- (5) Corresponde a los intereses devengados por las asistencias financieras obtenidas.

INFORMACIÓN CONTABLE

Estados contables y otra información financiera

Adjunto al presente Prospecto se incluyen los Estados Contables al 31 de diciembre de 2013, los Estados Contables al 31 de diciembre de 2012 y los Estados Contables al 31 diciembre de 2011.

Procesos judiciales y administrativos

No existen procesos judiciales ni administrativos en los cuales CTR sea parte.

Política de dividendos

En los últimos ejercicios la Compañía no ha distribuido dividendos producto de su política de expansión que implicó la reinversión de resultados.

DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN

Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables

A continuación se detallan los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que podrán ser emitidas por la Emisora en el marco del Programa. En los Suplementos correspondientes se detallarán los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, los cuales complementarán y/o modificarán dichos términos y condiciones generales con respecto a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión. En caso de contradicción entre los términos y condiciones generales detallados a continuación y los términos y condiciones específicos que se detallan en los Suplementos correspondientes, estos últimos prevalecerán por sobre los primeros con respecto a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión.

Descripción

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

Monto Máximo

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S 50.000.000, o su equivalente en otras monedas. A fin de determinar el monto total de las Obligaciones Negociables en circulación en la fecha de emisión de nuevas Obligaciones Negociables, se incluirá en los documentos correspondientes, en caso que las Obligaciones Negociables en cuestión se emitan en una moneda diferente al peso, la fórmula o procedimiento a utilizar para la determinación de la equivalencia entre la moneda utilizada en la emisión en cuestión y el peso.

Monedas

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

Precio de Emisión

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

Clases y Series

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

Plazos y Formas de Amortización

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

Intereses

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

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

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todo importe adeudado bajo las Obligaciones Negociables que no sea abonado en su respectiva fecha de pago y en la forma estipulada, cualquiera fuera la causa o motivo de ello, devengará intereses punitivos sobre el importe impago desde la fecha en que dicho importe debería haber sido abonado, inclusive, y hasta la fecha de su efectivo pago, no inclusive, a la tasa de interés correspondiente al período de intereses en curso en ese momento (o en caso que la falta de pago en cuestión fuera luego de la fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables en cuestión, a la tasa de interés que hubiera correspondido a un nuevo período de intereses calculada de la misma manera que la tasa de interés de cualquier otro período de intereses) incrementada en 200 puntos básicos (estableciéndose, sin embargo, que en

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

Montos Adicionales

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

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

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

El Decreto N° 1.076/92 (modificado por el Decreto N° 1.157/92, y ambos ratificados por Ley N° 24.307) eliminó la exención al impuesto a las ganancias respecto de contribuyentes sujetos a las normas de ajuste impositivo por inflación de conformidad con el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (las sociedades anónimas, las sociedades en comandita por acciones, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple, las asociaciones civiles y fundaciones, las entidades y organismos a que se refiere el Artículo 1° de la Ley N° 22.016, los fideicomisos constituidos conforme las disposiciones de la Ley N° 24.441 - excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea beneficiario del exterior-, los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1° de la Ley N° 24.083, toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país, los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto a las Ganancias (en adelante los “Sujetos-excluidos”). La Emisora en ningún caso pagará los montos adicionales referidos más arriba a los tenedores que sean Sujetos-excluidos.

Forma

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

Denominaciones

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

Registro, Transferencias, Gravámenes y Medidas Precautorias; Depósito Colectivo

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

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

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

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

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

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

Reemplazo

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

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, en todos los casos el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión otorgará a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, garantías e indemnizaciones aceptables para la Emisora, a sólo criterio de ésta, a fin de que la Emisora y sus agentes sean exentos de toda responsabilidad en relación con el reemplazo en cuestión. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, cuando el reemplazo sea de títulos dañados y/o mutilados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, el título dañado y/o mutilado, y cuando el reemplazo sea de títulos aparentemente destruidos, extraviados, hurtados o robados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, prueba razonable de la aparente destrucción, extravío, hurto o robo.

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

Pagos

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

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables serán efectuados por la Emisora a través del correspondiente agente de pago o sistema de depósito colectivo, según corresponda, de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de pago o sistema de depósito colectivo en cuestión.

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

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

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

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

Compromisos

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

Compromisos de Hacer

Estados Contables, Libros, Cuentas y Registros

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

Personería Jurídica y Bienes

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

Mantenimiento de Oficinas

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

Notificación de Incumplimiento

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

Cotización y Negociación

En caso que en los Suplementos correspondientes se especifique que las Obligaciones Negociables de una o más Clases y/o Series cotizarán y/o negociarán en una o más bolsas y/o mercados autorregulados del país o del exterior, la Sociedad realizará sus

mejores esfuerzos para obtener y mantener las correspondientes autorizaciones para dicha cotización y/o negociación y para cumplir con los requisitos establecidos por dichas bolsas y/o mercados autorregulados.

Cumplimiento de Normas y Otros Acuerdos

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

Transacciones con Partes Relacionadas

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

Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Sociedad

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

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

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

Rescate por Razones Impositivas

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Sociedad podrá, mediante notificación irrevocable efectuada a los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, con una antelación no menor a 30 días ni mayor a 60 días a la fecha en que la Sociedad vaya a efectuar el rescate en cuestión, rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que (i) en ocasión del siguiente pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, la Sociedad se encuentre, o vaya a encontrarse, obligada a abonar cualquier monto adicional bajo “*Montos Adicionales*” del presente como resultado de cualquier cambio, modificación y/o reforma de las normas vigentes de la Argentina (y/o de cualquier subdivisión política de la misma y/o cualquier autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales), y/o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación gubernamental de dichas normas vigentes, incluida la interpretación de cualquier tribunal competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigor en la fecha de emisión de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión o con posterioridad a la misma; y (ii) dicha obligación no pueda ser evitada por la Sociedad mediante la adopción por parte de la misma de medidas razonables a su disposición. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con la presente cláusula se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las Obligaciones Negociables así rescatados, más los intereses devengados e impagos sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adicional pagadero e impago en ese momento respecto de las mismas, más cualquier otro monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables en cuestión.

Eventos de Incumplimiento

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

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

- (ii) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier monto de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión (excluyendo cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión), y dicho incumplimiento subsista durante un período de diez días;
- (iii) incumplimiento por parte de la Sociedad de las obligaciones asumidas en el marco de “Compromisos” del presente (y/o de las obligaciones asumidas en el marco de otros “compromisos” que se establezcan en los Suplementos correspondientes), y dicho incumplimiento subsista durante un período de 30 días;
- (iv) incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i), (ii) y/o (iii) anteriores) y dicho incumplimiento subsista durante un período de 30 días contados a partir de la fecha en la cual la Sociedad haya recibido de cualquier tenedor una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;
- (v) (a) cualquier Endeudamiento (según dicho término se define más adelante) de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), se torna exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento de un modo que no sea a opción de la Sociedad, y/o (b) cualquier Endeudamiento de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), no es pagado a su vencimiento o, según sea el caso, dentro del período de gracia aplicable, y/o (c) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier importe debido en razón de cualquier garantía y/o indemnidad, actual o futura, constituida respecto de cualquier Endeudamiento; siempre que la suma total de los respectivos Endeudamientos, garantías y/o indemnidades respecto de los cuales uno o más de los Eventos de Incumplimiento incluidos en este inciso haya ocurrido sea igual o superior a U\$S20.000.000 o su equivalente en otras monedas, y dicho evento subsista durante un período de 30 días, (salvo que, en los eventos previstos en los puntos (b) y/o (c) de este inciso, la falta de pago se deba exclusivamente a la existencia de controles cambiarios en la Argentina que impidan a la Sociedad efectuar los pagos en cuestión habiendo cumplido con todas las exigencias previstas por las normas vigentes y en la medida que no se hubiera tornado exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento el Endeudamiento, garantía y/o indemnidad en cuestión de acuerdo con sus respectivos términos y la Sociedad acredite que cuenta con los fondos suficientes para efectuar los pagos en cuestión y que no cuenta con ningún otro medio y/o recurso disponible para efectuar tales pagos conforme con las normas vigentes);
- (vi) Se dictaren una o más decisiones judiciales finales e irrecurribles, o se librare una orden u órdenes para el pago de dinero, en conjunto, por una suma superior a dólares estadounidenses veinte millones (U\$S 20.000.000) (o su equivalente en dólares si estuviese denominada en otra moneda) decididas por uno o más tribunales judiciales, tribunales administrativos o cualquier otro órgano con competencia jurisdiccional respecto de la Emisora y tales decisiones jurisdiccionales u órdenes (en el monto en exceso de la suma antedicha) no se pagaren, anularen, o revocaren dentro de los sesenta (60) días siguientes a la notificación del pronunciamiento o se hubieren recurrido ante las instancias correspondientes dentro de dicho plazo;
- (vii) incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier pago dispuesto por una sentencia firme dictada por un tribunal competente y pasada en autoridad de cosa juzgada, siempre que el importe a pagar dispuesto por dicha sentencia sea igual o superior a U\$S 20.000.000 o su equivalente en otras monedas y hayan transcurrido 30 días desde la fecha de pago dispuesta por la respectiva sentencia;
- (viii) la Sociedad (a) es declarada en concurso preventivo o en quiebra por una sentencia firme dictada por un tribunal competente, y/o la Sociedad es declarada en cesación de pagos, y/o interrumpe y/o suspende el pago de la totalidad o de una parte sustancial de sus deudas; (b) pide su propio concurso preventivo o quiebra conforme con las normas vigentes; (c) propone y/o celebra una cesión general y/o un acuerdo general con o para beneficio de sus acreedores con respecto a la totalidad o a una parte sustancial de sus deudas (incluyendo, sin limitación, un acuerdo preventivo extrajudicial) y/o declara una moratoria con respecto a dichas deudas; (d) reconoce una cesación de pagos que afecte a la totalidad o una parte sustancial de sus deudas; y/o (e) consiente la designación de un administrador y/o interventor de la Sociedad, respecto de la totalidad o de una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Sociedad;
- (ix) la Sociedad interrumpe el desarrollo de la totalidad o de una parte sustancial de sus actividades u operaciones, excepto con el fin de llevar a cabo una fusión;
- (x) cualquier tribunal o autoridad gubernamental competente (i) expropia, nacionaliza y/o confisca la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Sociedad y/o de su capital accionario; (ii) toma una medida efectiva para la disolución y/o liquidación de la Sociedad, salvo con el objeto de llevar a cabo una fusión; y/o (iii) toma cualquier acción (1) por la cual asuma la custodia y/o el control de la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Sociedad y/o de las actividades u operaciones de la Sociedad y/o del capital accionario de la Sociedad, y/o (2) que impida a la Sociedad y/o a sus directores, gerentes y/o empleados desarrollar la totalidad o una parte sustancial de sus actividades u operaciones en forma habitual, siempre que dicha acción subsista por un plazo de 30 días y/o tenga un efecto significativo adverso sobre los negocios de la Sociedad y/o la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables;
- (xi) sea ilícito el cumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier obligación asumida bajo las Obligaciones Negociables, y/o cualquiera de dichas obligaciones dejara de ser válida, obligatoria y ejecutable; y/o
- (xii) los accionistas y/o directores de la Sociedad dispongan la disolución y/o liquidación de la Sociedad, excepto con el fin de llevar a cabo una fusión.

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

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

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

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

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

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

Si se produce y subsiste uno o más Eventos de Incumplimiento, los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación que representen como mínimo el 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Emisora, declarar la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata. En caso que se hubiera producido la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las

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

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

Rango

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

Modificación de Ciertos Términos y Condiciones

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

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

Asambleas

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

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

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

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

- (1) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (2) reducción del monto de capital, de la tasa de interés y/o de cualquier otro monto pagadero bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (3) cambio del lugar y/o moneda de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (4) reducción del porcentaje del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión necesario para modificar o enmendar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y/o para prestar su consentimiento a una dispensa bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, cuando sea aplicable a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y/o reducir los requisitos para votar o constituir quórum descriptos anteriormente;
- (5) eliminar y/o modificar los Eventos de Incumplimiento de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión; y/o
- (6) modificar los requisitos anteriores y/o reducir del porcentaje del monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión necesario para dispensar un Evento de Incumplimiento.

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

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

Las asambleas se regirán por las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables y las demás normas y requisitos vigentes establecidos por las bolsas de comercio y/o mercados en las que cotice la clase y/o serie de Obligaciones Negociables de que se trate en todo lo que no hubiera sido expresamente previsto en el presente.

Notificaciones

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

Fiduciarios, Agentes Fiscales y Otros Agentes

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

Agentes Colocadores

Los agentes colocadores (y agentes co-colocadores, en su caso) de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que seleccione la Emisora y se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables

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

Ley Aplicable

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

Jurisdicción

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre la Emisora y/o los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho. No obstante lo anterior, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación será ante el tribunal judicial competente.

Acción Ejecutiva

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

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

Prescripción

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

Duración del Programa

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

Calificación de Riesgo

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

Mercados

Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa en la BCBA y/o su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. o en cualquier otra bolsa o mercado de la Argentina y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos correspondientes, a opción de la Emisora.

Plan de Distribución

La colocación primaria de las Obligaciones Negociables se efectuará mediante subasta o licitación pública y se realizará en los términos del artículo 2° de la Ley de Mercados de Capitales y del Capítulo V y concordantes del Título II de las Normas de la CNV o, de conformidad con las normas aplicables en la materia a la fecha de emisión de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables. En los documentos correspondientes se detallará el plan de distribución aplicable a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión. Dicho plan de distribución podrá contemplar la utilización de los sistemas disponibles bajo la legislación aplicable, a fin de garantizar igualdad de trato entre inversores y transparencia. El plan de distribución podrá establecer que las Obligaciones Negociables sean integradas por los correspondientes suscriptores en efectivo y/o mediante la entrega de Obligaciones Negociables de cualquier otra clase y/o serie en circulación.

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

- publicación previa del Prospecto y del Suplemento de Prospecto y toda otra documentación complementaria exigida por las Normas de la CNV; y
- difusión de los documentos de la oferta durante un plazo mínimo de cuatro (4) Días Hábiles con anterioridad a la fecha de inicio de la subasta o licitación pública, informando, entre otros (i) monto o cantidad ofertada indicando si se trata de un importe fijo o rango con un mínimo y máximo; (ii) unidad mínima de negociación; (iii) moneda de denominación; (iv) precio o tasa de interés, según corresponda; (v) plazo o vencimiento; (vi) amortización; (vii) forma de negociación; (viii) detalle de las fechas de inicio de la subasta o licitación, límite de recepción y retiro de ofertas (en este último caso, de corresponder) y liquidación, (ix) definición de las variables, que podrán incluir precio, tasa de interés, rendimiento u otra variable fija y determinada, detallando las reglas de prorrateo si las ofertas excedieran el monto licitado

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

INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipos de cambio

Desde el 1° de abril de 1991 hasta fines de 2001 la Ley de Convertibilidad establecía un tipo de cambio fijo bajo el cual el Banco Central estaba obligado a vender dólares a un tipo de cambio fijo de un peso por dólar. El 6 de enero de 2002, el Congreso Nacional sancionó la Ley de Emergencia Pública, la cual declaró la emergencia pública social, económica, administrativa, financiera y del sistema cambiario, poniendo fin al régimen de la Ley de Convertibilidad y abandonando formalmente más de diez años de paridad fija peso-dólar. La Ley de Emergencia Pública otorgó al Poder Ejecutivo Nacional la facultad de fijar el tipo de cambio entre el peso y las divisas extranjeras y de emitir reglamentaciones relacionadas con el mercado de cambios. Luego de un breve período durante el cual el Gobierno Nacional estableció un sistema de tipo de cambio dual temporario de acuerdo con la Ley de Emergencia Pública, desde febrero de 2002 se ha permitido la libre flotación del peso contra las demás monedas.

La siguiente tabla muestra los tipos de cambio anuales más altos, más bajos, promedio y al cierre del período para el dólar en cada uno de los períodos indicados, expresados en peso por dólar sin ajustes por inflación. Al confeccionar los estados contables, se emplearon los tipos de cambio cotizados por el Banco Nación para convertir a pesos los activos denominados en dólares y los pasivos denominados en moneda extranjera.

Año	Tipos de Cambio (1)			
	Más Alto	Más Bajo	Promedio (2)	Cierre del Período
2001	1	1	1	1
2002	3,9	1,55	3,236	3,367
2003	3,335	2,76	2,949	2,93
2004	3,06	2,803	2,942	2,979
2005	3,04	2,859	2,923	3,032
2006	3,107	3,03	3,075	3,062
2007	3,18	3,058	3,116	3,149
2008	3,468	3,014	3,162	3,453
2009	3,854	3,449	3,73	3,8
2010	3,985	3,794	3,912	3,976
2011	4,31	3,972	4,129	4,304
2012	4,913	4,304	4,549	4,913
2013	6,491	44,918	5,472	6,491

(1) Cotización de cierre tipo vendedor según cotización del Banco Nación Argentina.

(2) En base a promedios diarios.

Prevención del lavado de dinero

El concepto de lavado de dinero se usa generalmente para denotar transacciones cuyo objetivo es introducir fondos provenientes de actividades ilícitas en el sistema institucionalizado y así transformar ganancias por actividades ilegales en activos de origen aparentemente legítimo.

El 13 de abril de 2000, el Congreso Nacional aprobó la Ley N° 25.246 (modificada posteriormente entre otras por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683, N° 26.733 y N° 26.734, la “Ley de Prevención del Lavado de Dinero”), que establece un régimen penal administrativo, reemplaza a varios artículos del Código Penal argentino y tipifica el lavado de dinero como un tipo de delito que se comete cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava o aplica de cualquier otro modo dinero o cualquier otro activo no corriente proveniente de un delito en el cual esa persona no ha participado, con el posible resultado de que el activo original o subrogante pueda aparecer como de origen legítimo, siempre que el valor del activo supere los \$300.000 ya sea que tal monto resulte o no de una o más transacciones.

Con la reforma efectuada mediante la ley No. 26.683, se tipifica el delito de lavado de dinero como un delito contra el orden económico y financiero (no ya como un delito contra la administración pública) y se introducen ciertas modificaciones al tipo penal: (i) se suprime la exigencia de que para que se configure el lavado no se hubiera participado del delito previo y (ii) se eleva de \$. 50.000 a \$ 300.000 la suma que constituye la condición objetiva de punibilidad del tipo penal. La eliminación del presupuesto negativo del tipo penal (no haber participado en el delito precedente) encuentra su fundamento en la exigencia global de reprimir el llamado “autolavado”, es decir, sancionar la conducta de introducir el activo ilícito en el sistema económico formal con independencia de la sanción relativa a su participación en el delito que lo origina.

Por otra parte, mediante la ley N° 25.246, y a fin de prevenir e impedir el delito de lavado de dinero, y financiación del terrorismo, se creó la Unidad de Información Financiera (“UIF”) bajo la jurisdicción del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación, a quien se le encargó el tratamiento y la transmisión de información a los efectos de prevenir e impedir el lavado de activos provenientes de:

- Delitos relacionados con el tráfico y comercialización ilícita de estupefacientes (Ley N° 23.737);
- Delitos de contrabando de armas y contrabando de estupefacientes (Ley N° 22.415);
- Delitos relacionados con las actividades de una asociación ilícita calificada en los términos del artículo 210 bis del Código Penal o de una asociación ilícita terrorista en los términos del artículo 213 ter del Código Penal;
- Delitos cometidos por asociaciones ilícitas (artículo 210 del Código Penal) organizadas para cometer delitos por fines políticos o raciales;
- Delitos de fraude contra la Administración Pública (artículo 174 inciso 5° del Código Penal);
- Delitos contra la Administración Pública previstos en los Capítulos VI, VII, IX y IX bis del Título XI del Libro Segundo del Código Penal;
- Delitos de prostitución de menores y pornografía infantil, previstos en los artículos 125, 125 bis, 127 bis y 128 del Código Penal;
- Delitos de financiación del terrorismo (artículo 213 quáter del Código Penal);
- Extorsión (artículo 168 del Código Penal);
- Delitos previstos en la ley 24.769; y
- Trata de personas.

En línea con la práctica internacionalmente aceptada, la mencionada ley no atribuye la responsabilidad de controlar estas transacciones delictivas sólo a los organismos del Gobierno Nacional, sino que también asigna determinadas obligaciones a diversas entidades del sector privado tales como bancos, agentes de bolsa, sociedades de bolsa y compañías de seguro. Asimismo, la reciente modificación a la ley No. 25.246 introdujo dentro de las categorías de sujetos obligados, entre otros, a las personas físicas o jurídicas que actúen como fiduciarios, en cualquier tipo de fideicomiso y las personas físicas o jurídicas titulares de o vinculadas, directa o indirectamente, con cuentas de fideicomisos, fiduciarios y fiduciarios en virtud de contratos de fideicomiso. Estas obligaciones consisten básicamente en funciones de captación de información y suministro de información canalizada por la UIF. Tanto las normas de la UIF (Resolución 121/11) como las normas del Banco Central requieren que los bancos tomen ciertas precauciones mínimas para impedir el lavado de dinero.

Por dicha razón, podría ocurrir que uno o más participantes en el proceso de colocación y emisión de las Obligaciones Negociables se encuentren obligados a recolectar información vinculada con los suscriptores de Obligaciones Negociables e informarla a las autoridades, como ser aquellas que parezcan sospechosas o inusuales, o a las que les falten justificación económica o jurídica, o que sean innecesariamente complejas, ya sean realizadas en oportunidades aisladas o en forma reiterada.

Los correspondientes agentes colocadores cumplirán con todas las reglamentaciones aplicables sobre prevención del lavado de dinero establecidas por el Banco Central y la UIF; en particular con la Resolución N° 2 de la UIF, que reglamenta el Artículo 21 de la Ley de Prevención de Lavado de Dinero, al estipular la obligación de informar con respecto a operaciones sospechosas y su informe a las autoridades.

Por otro lado, las normas del Banco Central requieren que los bancos tomen ciertas precauciones mínimas para impedir el lavado de dinero. Cada entidad debe designar un funcionario administrativo de máximo nivel como la persona responsable de la prevención del lavado de dinero a cargo de centralizar cualquier información que el Banco Central pueda requerir de oficio o a pedido de cualquier autoridad competente. Asimismo, este funcionario u otra persona que dependa del gerente general, el directorio, o autoridad competente, será responsable de la instrumentación, rastreo, y control de los procedimientos internos para asegurar el cumplimiento de las reglamentaciones.

Además, las entidades financieras deben informar cualquier transacción que parezca sospechosa o inusual, o a la que le falte justificación económica o jurídica, o que sea innecesariamente compleja, ya sea realizada en oportunidades aisladas o en forma reiterada. En julio de 2001, el Banco Central publicó una lista de jurisdicciones “no cooperadoras” para que las entidades financieras prestaran especial atención a las transacciones a y desde tales áreas.

A su vez, mediante la Comunicación “A” 4940 de mayo de 2009 (modificada por la Comunicación “A” 4949), el Banco Central, y mediante el Título XI de las Normas de la CNV, la CNV, ordenaron a las entidades por ellos reguladas a sólo dar curso a operaciones dentro del ámbito de la oferta pública, cuando éstas sean efectuadas u ordenadas por (i) sujetos constituidos,

domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que figuren incluidos dentro del listado de países cooperadores previstos en el artículo 2 inciso b) del Decreto N° 589/2013, o (ii) sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no se encuentren incluidos dentro del listado de países cooperadores mencionado en el inciso (i) anterior, y revistan en su jurisdicción de origen la calidad de intermediarios registrados en una entidad bajo control y fiscalización de un organismo que cumpla similares funciones a las de la CNV en dicho país, y tal organismo hubiera firmado un memorando de entendimiento, cooperación e intercambio de información con la CNV.

Asimismo, la Resolución N° 229/2011 de la UIF, establece ciertas medidas que los agentes y sociedades de bolsa, sociedades gerente de fondos comunes de inversión, agentes de mercado abierto electrónico, intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos y los agentes intermediarios inscriptos en los mercados de futuros y opciones (los “Sujetos Obligados de la Resolución 229”), deberán observar para prevenir, detectar y reportar los hechos, actos, operaciones u omisiones que puedan provenir de la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo en el mercado de capitales. La Resolución N° 229/2011 establece pautas generales acerca de la identificación del cliente (incluyendo la distinción entre clientes habituales, ocasionales e inactivos), la información a requerir, la documentación a conservar y los procedimientos para detectar y reportar operaciones sospechosas. Las principales obligaciones establecidas por la Resolución N° 229/2011 son las siguientes: a) la elaboración de un manual que establezca los mecanismos y procedimientos para la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo; b) la designación de un oficial de cumplimiento; c) la implementación de auditorías periódicas; d) la capacitación del personal; e) la implementación de medidas que permitan a los Sujetos Obligados de la Resolución 229 consolidar electrónicamente las operaciones que realizan con los clientes, así como herramientas tecnológicas, que posibiliten analizar o monitorear distintas variables para identificar ciertos comportamientos y visualizar posibles operaciones sospechosas; f) la implementación de herramientas tecnológicas que permitan establecer de una manera eficaz los sistemas de control y prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo; y g) la elaboración de registros de análisis y gestión de riesgo de las operaciones inusuales detectadas y aquellas que por haber sido consideradas sospechosas hayan sido reportadas.

Por su parte, las Normas de la CNV disponen que los sujetos participantes en la oferta pública de títulos valores (distintos de entidades emisoras), incluyendo, entre otros, a personas físicas o jurídicas que intervengan como agentes colocadores de toda emisión primaria de valores negociables, deberán cumplir con las normas establecidas por la UIF para el sector mercado de capitales. En virtud de ello, los adquirentes de las Obligaciones Negociables asumirán la obligación de aportar la información y documentación que se les requiera respecto del origen de los fondos utilizados para la suscripción y su legitimidad.

Respecto de entidades emisoras, éstas deben identificar a cualquier persona, física o jurídica, que realice aportes de capital, aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de capital o préstamos significativos, sea que tenga la calidad de accionista o no al momento de realizarlos, y deberán cumplir con los requisitos exigidos a los demás sujetos participantes en la oferta pública, por las normas de la UIF, especialmente en lo referido a la identificación de dichas personas y al origen y licitud de los fondos aportados o prestados.

En línea con lo expuesto, los agentes colocadores correspondientes podrían solicitar, y los inversores deben presentar a su simple requerimiento, toda la información y documentación que se les solicite, o que pudiera ser solicitada por los agentes colocadores correspondientes para el cumplimiento de las normas legales penales sobre lavado de dinero, las normas del mercado de capitales que impiden y prohíben el lavado de dinero emitidas por la UIF, y de las Normas de la CNV y/o el Banco Central. La Emisora y los agentes colocadores correspondientes podrán rechazar manifestaciones de interés y/u órdenes de compra de no cumplirse con tales normas o requisitos, y dichos rechazos no darán derecho a reclamo alguno contra la Sociedad, los organizadores y/o los correspondientes agentes colocadores.

Para un análisis más exhaustivo del régimen de prevención del lavado de dinero vigente al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa del Título XIII, Libro Segundo del Código Penal argentino y a la normativa emitida por la UIF, a cuyo efecto los interesados podrán consultar en el sitio web del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas o en www.infoleg.gov.ar.

Controles de cambio

Advertencia

A continuación se presenta un resumen de ciertas cuestiones relativas al acceso al mercado cambiario en Argentina para la transferencia de divisas al exterior. Dicho resumen (i) no es un análisis completo ni una enumeración de la totalidad de las regulaciones, cuestiones o consecuencias cambiarias que puedan resultar de interés para un tenedor de Obligaciones Negociables; (ii) se realiza a título meramente informativo; (iii) se basa en las reglamentaciones vigentes en la Argentina a la fecha del presente Prospecto; y (iv) se encuentra sujeto a cualquier modificación posterior de dichas leyes y reglamentaciones que puedan entrar en vigencia con posterioridad a dicha fecha. No puede garantizarse que los tribunales y autoridades responsables de la aplicación de dichas reglamentaciones estarán de acuerdo con la interpretación de dichas reglamentaciones que se efectúa en el siguiente resumen o que no habrá cambios en dichas reglamentaciones o en la interpretación de las mismas por parte de tales tribunales y autoridades. En consecuencia, se aconseja a todo posible interesado consultar con sus propios asesores legales acerca de las consecuencias cambiarias, en sus circunstancias particulares, relacionadas con el pago, adquisición, titularidad, disposición y con el cobro de cualquier suma adeudada en virtud de Obligaciones Negociables, conforme a las reglamentaciones que puedan resultarle aplicables.

Todas las referencias a “Comunicaciones” son efectuadas a Comunicaciones del Banco Central.

Introducción

En enero de 2002, con la sanción de la Ley N° 25.561 de Emergencia, se declaró la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria, y se facultó al Poder Ejecutivo Nacional para establecer el sistema que determinará la relación de cambio entre el peso y las divisas extranjeras, y dictar regulaciones cambiarias. En tal contexto, el 8 de febrero de 2002 a través del Decreto N° 260/2002 el Poder Ejecutivo Nacional estableció un mercado único y libre de cambios (el “MULC”) por el cual se deben cursar todas las operaciones de cambio en divisas extranjeras, y que las operaciones de cambio en divisas extranjeras serán realizadas al tipo de cambio que sea libremente pactado y deberán sujetarse a los requisitos y a la reglamentación que establezca el Banco Central (la cual, en sus aspectos principales, se detalla más abajo).

El 9 de junio de 2005, a través del Decreto N° 616/2005 el Poder Ejecutivo Nacional estableció que (a) todo ingreso de fondos al mercado local de cambios originado en el endeudamiento con el exterior de personas físicas o jurídicas pertenecientes al sector privado, excluyendo los referidos al financiamiento del comercio exterior y a las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados; (b) todo ingreso de fondos de no residentes cursados por el mercado local de cambios destinados a: tenencias de moneda local, adquisición de activos o pasivos financieros de todo tipo del sector privado financiero o no financiero, excluyendo la inversión extranjera directa y las emisiones primarias de títulos de deuda y de acciones que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados, e inversiones en valores emitidos por el sector público que sean adquiridos en mercados secundarios; deberán cumplir los siguientes requisitos: (a) los fondos ingresados sólo podrán ser transferidos fuera del mercado local de cambios al vencimiento de un plazo de 365 días corridos, a contar desde la fecha de toma de razón del ingreso de los mismos; (b) el resultado de la negociación de cambios de los fondos ingresados deberá acreditarse en una cuenta del sistema bancario local; (c) la constitución de un depósito nominativo, no transferible y no remunerado, por el 30% del monto involucrado en la operación correspondiente, durante un plazo de 365 días corridos, de acuerdo a las condiciones que se establezcan en la reglamentación; y (d) el depósito mencionado en el punto anterior será constituido en dólares en las entidades financieras del país, no devengando intereses ni beneficios de ningún tipo, ni pudiendo ser utilizado como garantía o colateral de operaciones de crédito de ningún tipo. Cabe aclarar que existen diversas excepciones a los requisitos del Decreto N° 616/2005, incluyendo, entre otras, las que se detallan más abajo.

A continuación se detallan los aspectos más relevantes de la normativa del Banco Central a los fines del presente, relativos al ingreso y egreso de fondos de la Argentina.

Ingreso de Fondos

Rentas y Transferencias Corrientes

Las rentas percibidas por residentes no tienen la obligación de ingreso y liquidación en el mercado local de cambios, salvo en el caso de empresas adquirentes de activos externos de inversión directa que se financiaron en forma total o parcial con endeudamiento externo, cuando por el monto de la inversión, requirieron la autorización previa del Banco Central para acceder al mercado de cambios. En este último caso, estas empresas deben acreditar en forma previa a acceder al mercado de cambios para cancelar los servicios o amortizaciones de dicho financiamiento, que han ingresado y liquidado las rentas percibidas por las inversiones realizadas con endeudamiento externo o el producto de su enajenación (Comunicación “A” 5265).

Capitales

Las operaciones de endeudamiento con el exterior del sector privado no financiero, del sector financiero y de los gobiernos locales por emisión de títulos de deuda, préstamos financieros (incluyendo operaciones de pase de valores), líneas de crédito del exterior de carácter financiero y toda otra operación donde haya un desembolso de fondos por parte del acreedor del exterior con el cual se origina un endeudamiento financiero con un no residente, excepto en los casos que sea de aplicación la excepción prevista en el artículo 3° del Decreto 753/2004, deben ingresarse y liquidarse en el MULC (Comunicación “A” 5265).

Las emisiones de títulos de deuda del sector privado (financiero y no financiero) denominados en moneda extranjera cuyos servicios de capital e intereses no sean exclusivamente pagaderos en pesos en el país, deben ser suscriptos en moneda extranjera y los fondos obtenidos deben ser liquidados en el mercado local dentro de los 30 días corridos de la fecha de integración de los fondos. Sólo es posible la suscripción en pesos de bonos emitidos en moneda extranjera, o emitir bonos en moneda extranjera en canje de bonos o deudas en pesos, cuando los servicios de la nueva emisión de deuda emitida en moneda extranjera, son exclusivamente pagaderos en pesos en el país (Comunicación “A” 5265).

El ingreso y liquidación en el mercado de cambios puede realizarse en un plazo de hasta 30 días corridos desde la fecha de desembolso de los fondos (Comunicación “A” 5265).

Los nuevos endeudamientos financieros ingresados en el mercado local de cambios y las renovaciones de deudas con el exterior de residentes en el país del sector financiero y del sector privado no financiero, deben pactarse y mantenerse por plazos mínimos de 365 días corridos, no pudiendo ser cancelados con anterioridad al vencimiento de ese plazo, cualquiera sea la forma de cancelación de la obligación con el exterior e independientemente de si la misma se efectúa o no con acceso al mercado local de cambios (Comunicación “A” 5265).

Están exceptuados de lo dispuesto en el párrafo anterior, los saldos de corresponsalía de las entidades autorizadas a operar en cambios, sólo en la medida que no constituyan líneas financieras de crédito, en cuyo caso deben cumplir con los requisitos para los ingresos de préstamos financieros, y las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados.

Por otra parte, en función de lo dispuesto por el Decreto N° 616/2005, mediante Comunicación "A" 4359 y sus modificatorias se reglamentó la constitución del depósito nominativo, no transferible y no remunerado en entidades financieras locales con las características señaladas en la Comunicación "A" 4360, que debe ser constituidos en dólares por el 30% del equivalente en esa moneda del total de la operación que da lugar a la constitución del depósito, cuando se registren ingresos de moneda extranjera en el mercado de cambios por los siguientes conceptos:

- (a) Deudas financieras del sector financiero y privado no financiero, con la excepción de las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados.
- (b) Emisiones primarias de acciones de empresas residentes que no cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados, en la medida que no constituyan fondos de inversión directa.
- (c) Inversiones de portafolio de no residentes destinadas a tenencias de moneda local y de activos y pasivos financieros del sector financiero y privado no financiero, en la medida que no correspondan a la suscripción primaria de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados, y/o a la suscripción primaria de acciones de empresas residentes que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados.
- (d) Inversiones de portafolio de no residentes destinados a la adquisición de algún derecho en mercados secundarios respecto a valores emitidos por el sector público.

En función de lo dispuesto por Resolución N° 365/2005 del Ministerio de Economía, se incorporaron mediante la Comunicación "A" 4377 las siguientes operaciones a partir del 29 de junio de 2005 inclusive:

- (e) Inversiones de portafolio de no residentes destinados a la suscripción primaria de títulos emitidos por el Banco Central.
- (f) Los ingresos en el mercado local de cambios por ventas de activos externos de residentes del sector privado, por el excedente que supere el equivalente de U\$S2.000.000 por mes calendario, en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios.

Asimismo, mediante la Resolución N° 637/2005 del Ministerio de Economía, se incorporaron a partir del 17 de noviembre de 2005 las siguientes operaciones:

- (g) Todo ingreso de fondos al mercado local de cambios destinado a suscribir la emisión primaria de títulos, bonos o certificados de participación emitidos por el fiduciario de un fideicomiso, que cuenten o no con oferta pública y cotización en mercados autorregulados, cuando los requisitos mencionados resulten aplicables a la adquisición de alguno de los activos fideicomitidos (Comunicación "B" 8599).

Para los ingresos en monedas extranjeras distintas al dólar, deben considerarse a los efectos de determinar el monto del depósito, los tipos de pase al cierre del mercado de cambios cotizados por el Banco Nación, el día hábil inmediato anterior a la fecha de su constitución.

Están exceptuadas de la constitución del depósito no remunerado, entre otras, las siguientes operaciones:

- (1) Las liquidaciones de moneda extranjera de residentes originadas en préstamos en moneda extranjera otorgados por las entidades financieras locales.
- (2) Los ingresos de divisas en el mercado de cambios por aportes de inversiones directas en el país y ventas de participaciones en empresas locales a inversores directos, en la medida que la entidad interviniente cuente con la documentación indicada en la Comunicación "A" 4762 y 5532.
- (3) Los ingresos por inversiones de no residentes aplicadas a la compra de inmuebles, en la medida que en el día de la liquidación se proceda en forma simultánea a la firma de la escritura traslativa de dominio a favor del no residente, destinando los fondos ingresados; o que los mismos sean depositados en una cuenta judicial, a fin de destinarlos a la compra de un inmueble cuya venta sea llevada a cabo en el trámite de un expediente judicial (Comunicación "A" 4923).
- (4) Los ingresos de fondos externos destinados al pago del boleto de compraventa y cuotas de inmuebles en construcción en el país, registrando los mismos como inversiones directas, siempre que se cumplan los requisitos establecidos por la Comunicación "A" 4762.
- (5) Los endeudamientos con Organismos Multilaterales y Bilaterales de Crédito y con las Agencias Oficiales de Crédito (listadas en Anexo de la Comunicación "A" 4662), en forma directa o por medio de sus agencias vinculadas (Comunicación "A" 4377).
- (6) Endeudamientos financieros con el exterior del sector financiero y privado no financiero, en la medida que simultáneamente se afecten los fondos resultantes de la liquidación de cambio, netos de impuestos y gastos, a: (i) la compra de divisas para la cancelación de servicios de capital de deuda externa y/o (ii) la formación de activos externos de largo plazo (Comunicación "A" 4377).

- (7) Endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero, en la medida que sean contraídos y cancelados a una vida promedio no menor a los dos años, incluyendo en su cálculo los pagos de capital e intereses, y estén destinados a la inversión en activos no financieros (Comunicación "A" 4377).
- (8) Fondos resultantes de las ventas de activos externos de personas jurídicas residentes, que sean destinados por la empresa a la adquisición de activos no financieros que encuadren en las adquisiciones listadas en las Comunicaciones "C" 42303, 42884, 44670 y 46394 (Comunicación "A" 4711).
- (9) Fondos resultantes de las ventas de activos externos de personas físicas o jurídicas residentes, que sean destinados a realizar nuevos aportes de capital en empresas residentes, y la empresa receptora los aplica a la adquisición de activos no financieros listados en las Comunicaciones "C" 42303, 42884, 44670 y 46394 (Comunicación "A" 4711).

Las excepciones descriptas en los puntos 7, 8 y 9 caducan automáticamente cuando sea modificado el destino declarado, debiéndose en ese caso, dentro de los diez días hábiles de producido dicho hecho, constituir el depósito establecido en el punto 6 de la Comunicación "A" 4359. En las excepciones descriptas en los puntos 8 y 9, el depósito debe ser por los ingresos que hayan superado el tope mensual establecido en la Comunicación "A" 4377.

- (10) Otras excepciones: a) los fondos de financiamiento externos que sean contraídos y cancelados en un promedio no menor a dos años, otorgados al sector privado no financiero o al sector financiero para ser aplicados a la provisión de servicios de financiación, capacitación de microemprendimientos o para el mejoramiento de la vivienda única y familiar; b) ingresos de financiaciones de exportaciones de bienes con recurso al exportador; c) las compras de cambio realizadas para la aplicación de inversiones de portafolio con destino específico; d) las ventas de activos externos de residentes del sector privado destinados a la suscripción primaria de títulos emitidos por el Gobierno Nacional.

La presente enumeración no es exhaustiva, dado que fueron incluidas solamente las excepciones más relevantes, y aquellas que podrían resultar pertinentes y de interés para la presente emisión. Para más información sobre el tema, les recomendamos la lectura de las comunicaciones del Banco Central sobre el tema.

Egreso de fondos

Pago de servicios

Los residentes pueden acceder al MULC para el pago al exterior de servicios que correspondan a prestaciones de no residentes en las condiciones pactadas entre las partes, acorde a la normativa legal aplicable y con la presentación de la documentación que avale la genuinidad de la operación en cuanto al concepto, prestación del servicio del no residente al residente, y monto a girar al exterior (Comunicación "A" 5377).

Si la naturaleza del servicio que se quiere abonar no tiene una relación directa con la actividad que desarrolla el cliente, la entidad autorizada a operar en cambios deberá contar al menos con copia autenticada de los contratos que dan lugar a la obligación, y dictamen de auditor externo sobre la existencia de la obligación con el exterior

El acceso al mercado local de cambios por el pago de: Otros servicios de información e informática, Servicios empresariales profesionales y técnicos, Regalías, Patentes y Marcas, Primas por préstamos de jugadores, Derechos de autor, Servicios personales, culturales y recreativos, Pagos de garantías comerciales por exportaciones de bienes y servicios, Comisiones comerciales, Derechos de explotación de películas, video y audio extranjeras, Servicios por transferencias de tecnología por Ley 22426 (excepto patentes y marcas), estará sujeto a la conformidad del Banco Central cuando el beneficiario sea una persona física o jurídica relacionada con el deudor local en forma directa o indirecta de acuerdo a las definiciones de entes vinculados establecidos en la Comunicación "C" 40.209; o sea una persona física o jurídica que resida o que esté constituida o domiciliada en jurisdicciones que no figuren incluidos dentro del listado de cooperadores previsto en el artículo 2 inc. b) del Decreto N° 589/13; o cuando el pago al exterior sea a una cuenta en estas jurisdicciones. El listado de cooperadores se encuentra publicado en el sitio web de la AFIP en el siguiente link: <http://www.afip.gov.ar/genericos/novedades/jurisdiccionesCooperante.asp>.

En estos casos, la conformidad previa del Banco Central no será de aplicación por los contratos que no generen en el año calendario a nivel del concepto del mercado de cambios y deudor, pagos y/o nuevas deudas superiores al equivalente a dólares estadounidenses cien mil (U\$S100.000).

Independientemente de los valores de los contratos individuales, el requisito de la conformidad previa es necesario cuando los pagos devengados en el año por el concepto alcanzado en operaciones comprendidas en la conformidad previa, superen el monto expuesto precedentemente. Igual criterio es de aplicación en los casos de pagos en el año corriente que superen el monto indicado, cualquier sea el año de devengamiento. Si al momento de acceder al mercado de cambios, con la operación a cursar no se supera en el año, el monto fijado, la operación se pueden cursar sin necesidad de la conformidad previa. (Comunicación "A" 5318).

Adicionalmente, de conformidad con la reglamentación de la AFIP, el residente deberá contar con una Declaración Jurada Anticipada de Servicios (DJAS) en estado "Salida", sin lo cual no podrá acceder al MULC.

Pago de rentas (intereses, utilidades y dividendos)

Se permite el acceso al mercado local de cambios para el pago de intereses que correspondan a deudas impagas o que son canceladas simultáneamente con el pago de intereses, en la medida que la norma cambiaria permita el acceso al mercado local de cambios para la cancelación de los servicios de capital de esa deuda y se cumplan la totalidad de las condiciones generales establecidas para cursar dichos pagos de capital.

El acceso al mercado local de cambios para el pago de servicios de intereses es por los montos impagos que estén devengados a partir de la fecha de la concertación de cambio por la venta de divisas que origina dicho endeudamiento con el exterior, o desde la fecha efectiva de desembolso de los fondos, si los mismos fueron acreditados en cuentas de corresponsalía de entidades autorizadas para su liquidación en el mercado local de cambios, dentro de las 48 horas hábiles de la fecha de desembolso (Comunicación "A" 5397).

La concertación de cambio por la compra de las divisas podrá realizarse con una antelación no mayor a los diez (10) días hábiles a la fecha de vencimiento de cada cuota de intereses computada por períodos vencidos, o por el monto devengado, en cualquier momento del período corriente de intereses.

En todos los casos, se deberá verificar en el caso de corresponder, la presentación de la declaración de deuda externa del sector privado (Comunicación "A" 3602 y complementarias) que da origen al pago de los intereses, contando con la validación de los datos reportados por la mencionada obligación y del relevamiento de inversiones directas establecido por la Comunicación "A" 4237, en el caso que el acreedor del exterior pertenezca al mismo grupo económico.

En los casos de pagos por bonos cero cupón, la diferencia entre el precio de colocación del bono y el valor nominal que se paga al vencimiento, debe registrarse como pago de intereses.

Las entidades autorizadas a operar en cambios pueden dar curso a los pagos al exterior de utilidades y dividendos a accionistas no residentes y tenedores de ADRs y BDRs, correspondientes a balances cerrados que estén certificados por auditores externos con las formalidades aplicables a la certificación del balance anual.

En todos los casos, se deberá verificar de corresponder, la presentación de la declaración de deuda externa del sector privado (Comunicación "A" 3602 y complementarias) que da origen al pago de las utilidades y dividendos, contando con la validación de los datos reportados por la mencionada obligación y del relevamiento de inversiones directas establecido por la Comunicación "A" 4237 (Comunicación "A" 5318).

Amortizaciones de capital

La cancelación de amortizaciones de capital de deudas con el exterior de carácter financiero de residentes en el país del sector financiero y privado no financiero (excepto en el caso de amortizaciones de emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados) solo podrán efectuarse con acceso al MULC, luego de cumplidos los 365 días corridos desde la fecha de liquidación de las divisas en dicho mercado, o de la última renovación.

Los deudores del sector financiero y del sector privado no financiero tendrán acceso al mercado local de cambios por los servicios de capital de sus deudas financieras con el exterior, de acuerdo a las normas dadas a conocer por la Comunicación "A" 4177, texto reordenado por la Comunicación "A" 5265:

- (1) En cualquier momento dentro de los 10 (diez) días hábiles previos al vencimiento, en la medida que se cumpla el plazo mínimo de permanencia establecido en la norma cambiaria que sea aplicable.
- (2) Con la anticipación operativamente necesaria para el pago al acreedor a su vencimiento, de cuotas de capital cuya obligación de pago depende de la materialización de condiciones específicas expresamente contempladas en los contratos de refinanciamientos externos acordados e implementados con acreedores del exterior a partir del 11 de febrero de 2002, fecha de inicio de las operaciones en el MULC.
- (3) Anticipadamente a plazos mayores a 10 (diez) días hábiles en forma parcial o total, en la medida que se cumpla el plazo mínimo de permanencia que sea aplicable, y que se cumpla con alguna de las siguientes condiciones:
 - i. el pago se financie en su totalidad con el ingreso de fondos del exterior para aportes de capital; o
 - ii. el pago se financie en su totalidad con el ingreso en el mercado de cambios de nuevos endeudamientos con Organismos Internacionales y sus agencias, Agencias Oficiales de Crédito del Exterior y bancos del exterior, y en la medida que: a) dichas cancelaciones sean las condiciones expresamente previstas para el otorgamiento del nuevo endeudamiento y/o por la emisión de bonos u otros títulos de deuda que cumplen con las condiciones para ser consideradas como emisiones externas.

En todos los casos es condición que: (a) la vida promedio de la nueva deuda sea mayor que la vida promedio remanente de la deuda que se precancela considerando en ambos casos los pagos de capital e intereses y (b) que la operación no implique para el deudor un aumento en el valor actual del endeudamiento con el exterior.

Otras disposiciones

Ventas de cambio a no residentes

Mediante la Comunicación “A” 4662 y sus modificatorias “A” 4692 “A” 4832, “A” 5011, “A” 5163 y “A” 5237 y “A” 5241, se dio a conocer un reordenamiento y nuevas normas aplicables al acceso al mercado de cambios para la compra de divisas y billetes en moneda extranjera a las entidades autorizadas a operar en cambios por parte de no residentes (según definición vertida en el Manual de Balance de Pagos del FMI –sexta edición, capítulo IV-).

Al respecto se establece que se pueden cursar sin conformidad previa del Banco Central, en la medida que se cumplan los requisitos establecidos en cada caso, las siguientes operaciones de no residentes:

- (1) Compra de divisas para su transferencia al exterior, en la medida que se cuente con la documentación requerida en la mencionada norma, entre otros, en los siguientes casos, cuando las operaciones sean realizadas por, o correspondan a cobros en el país de:
 - (1.1) Organismos internacionales e institucionales que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación;
 - (1.2) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones;
 - (1.3) Representaciones en el país de Tribunales, autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones;
 - (1.4) Pagos de importaciones argentinas a la vista;
 - (1.5) Deudas externas de residentes por importaciones argentinas de bienes, en la medida que la concertación de cambio se realice dentro de los 20 días hábiles posteriores de la fecha de cobro, y se cumplan las condiciones establecidas en el punto 3.5.e. de la Comunicación “A” 5134 del Banco Central.
 - (1.6) Servicios, rentas y otras transferencias corrientes con el exterior;
 - (1.7) Deudas financieras originadas en préstamos externos de no residentes;
 - (1.8) Rentas de bonos y préstamos garantizados del Gobierno Nacional emitidos en moneda local;
 - (1.9) Recuperos de créditos de quiebras locales y cobros de deudas concursales, en la medida que el cliente no residente, haya sido el titular de la acreencia judicialmente reconocida en la quiebra o concurso de acreedores, con resolución firme.
 - (1.10) Herencias, de acuerdo a la declaratoria de herederos;
 - (1.11) Beneficios, o de los servicios de venta de los valores recibidos, otorgados por el Gobierno Nacional en el marco de lo previsto en las Leyes 24.043, 24.411 y 25.914;
 - (1.12) Por las operaciones cursadas a través de los convenios de pago y créditos recíprocos ALADI y República Dominicana y bilateral con Malasia descontadas por entidades en el exterior, cobradas a través del convenio con acreditación en cuentas de entidades locales, en la medida que el exportador haya ingresado y liquidado en el MULC los fondos recibidos del exterior por descuento;
 - (1.13) Repatriaciones de inversiones directas en el sector privado no financiero, en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, y/o en propiedades inmuebles, en la medida que el inversor registre una permanencia en el país de esa inversión no menor a los 365 días corridos y el beneficiario no se encuentre comprendido en las disposiciones del punto I de la Comunicación “A” 4940, por los siguientes conceptos:
 - (1.13.1) Venta de la inversión directa.
 - (1.13.2) Liquidación definitiva de la inversión directa.
 - (1.13.3) Reducción de capital decidida por la empresa local.
 - (1.13.4) Devolución de aportes irrevocables efectuada por la empresa local.
 - (1.14) Cobros de servicios o liquidación por venta de otras inversiones de portafolio (y sus rentas), en la medida que en conjunto no superen el equivalente de U\$500.000 por mes calendario por persona física o jurídica, en la totalidad de las entidades autorizadas a operar en cambios y el sujeto no se encuentre alcanzado por las

disposiciones del Capítulo I, de la Comunicación "A" 4940. Estas repatriaciones de inversiones de portafolio comprenden entre otras: inversiones en cartera en acciones y participaciones en empresas locales, inversiones en fondos comunes de inversión y fideicomisos locales, compra de carteras de préstamos otorgados a residentes por bancos locales, compra de facturas y pagarés por operaciones comerciales locales, inversiones en bonos locales emitidos en Pesos y en moneda extranjera pagaderos localmente y las compras de otros créditos internos.

(1.15) Indemnizaciones decididas por tribunales locales a favor de no residentes.

Conforme la Comunicación "C" 51232, en los casos donde se admite sin conformidad previa el acceso del no residente, también es posible el acceso al mercado del residente para la transferencia de los fondos a favor del no residente.

Conforme la Comunicación "A" 4940, se requiere la conformidad previa para las operaciones de repatriaciones de inversiones directas e inversiones de portafolio de no residentes comprendidas en los puntos 1.13 y 1.14 mencionados precedentemente, cuando el beneficiario del exterior, sea persona física o jurídica que resida o que esté constituida o domiciliada en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados que se encuentren incluidos en el listado del Decreto N° 1344/98 reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

- (2) Compras de divisas o billetes en moneda extranjera cuando no supere el equivalente de U\$S5.000 por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios.
- (3) Compra de billetes, cheques y cheques del viajero en moneda extranjera, por el monto necesario para el ejercicio de sus funciones en el país de organismos internacionales, representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país, y representaciones en el país de Tribunales, autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la Argentina es parte.

Las operaciones que no encuadren en los puntos mencionados precedentemente, sólo podrán ser cursadas en la medida que cuenten con la previa conformidad del Banco Central (Comunicación "A" 5241).

Formación de activos externos de residentes

Mediante la Comunicación "A" 5526, se actualizó el reordenamiento de las normas aplicables, para el acceso al MULC para la formación de activos externos con y sin destino específico por parte de personas físicas y jurídicas residentes que no sean entidades autorizadas a operar en cambios, patrimonios y otras universalidades constituidos en el país y gobiernos locales. El acceso al MULC es permitido cuando se cumplan las condiciones establecidas para cada caso, quedando el resto de las operaciones sujetas a la conformidad previa del Banco Central.

Compras de moneda extranjera para su aplicación a destinos específicos en activos locales: Se permite el acceso al MULC para la compra de activos externos, para su aplicación a un destino específico en activos locales, cuando se trate de las siguientes operaciones:

- (1) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen los gobiernos locales sin límite de monto para depositar en cuentas locales de entidades financieras en el marco de las condiciones establecidas para los desembolsos de préstamos otorgados por Organismos Internacionales.
- (2) Compras de billetes en moneda extranjera para depositar en cuentas bancarias locales que se realicen simultáneamente al ingreso de fondos por ciertas financiaciones previstas en la Comunicación "A" 5265 y siempre que se cumpla con las condiciones que allí se establecen.
- (3) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen las empresas públicas, empresas que aun estando constituidas como sujetos de derecho privado estén bajo el control del Estado Nacional y los fideicomisos constituidos con fondos aportados por el sector público nacional en la medida que correspondan a fondos aportados por el Tesoro Nacional depositados en cuentas locales en moneda extranjera abiertas en la entidad que cursa la operación destinadas a garantizar cartas de crédito u otros avales emitidos por las citadas entidades, para garantizar el pago de importaciones argentinas de bienes y servicios y que se cumplan las restantes condiciones que se establecen en la Comunicación "A" 5526.
- (4) Compras de billetes en moneda extranjera para depositar en cuentas bancarias locales que realicen empresas del sector privado no financiero que registran deuda vencida e impaga con el exterior y que a la fecha de acceso al MULC hayan efectuado una oferta de refinanciación de su deuda a acreedores del exterior. Los montos adquiridos no deben superar el monto de los servicios de capital e intereses de deuda vencidos según el cronograma original ni el 75% de los pagos en efectivo incluidos en la oferta de refinanciación y se deben cumplir las restantes condiciones previstas en la Comunicación "A" 5526.
- (5) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen fondos comunes de inversión para pagar en el país rescates de cuotas partes de clientes no alcanzados por lo dispuesto en el punto 1.b. de la Comunicación "A" 4377 y en la medida que hubieran ingresado divisas a tal fin por el mismo monto.

- (6) Compras de billetes que realicen agentes bursátiles residentes en el país que se ajusten a las condiciones previstas en la Comunicación "A" 5526 y se apliquen dentro de las 24 horas hábiles siguientes de la fecha de liquidación de cambio a cancelar compras de valores emitidos por no residentes con cotización en el país y en el exterior efectuadas a clientes no alcanzados por lo dispuesto en el punto 1.b. de la Comunicación "A" 4377.
- (7) En el caso de nuevas emisiones de bonos y otros títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados de gobiernos locales y/o del sector privado no financiero que cumplan con las condiciones establecidas en la normativa cambiaria para ser consideradas como emisiones externas, se admitirá simultáneamente a la liquidación de los fondos, el acceso al mercado de cambios para la compra de billetes en moneda extranjera para su depósito en entidades financieras locales, por hasta el equivalente del 90% del monto liquidado en el mercado de cambios y por un plazo total no mayor a los 180 (ciento ochenta) días corridos. Estos fondos sólo pueden ser destinados para su depósito en una entidad financiera local a plazo fijo o en una cuenta especial en moneda extranjera, y sólo podrán ser retirados de la entidad financiera local, para su venta en el mercado local de cambios. En cada uno de los meses calendarios siguientes al mes de ingreso de los fondos al menos el 80% de las necesidades netas de acceso al mercado local de cambios por todo concepto de la empresa se deberán cubrir con ventas de los fondos depositados en la cuenta especial o a plazo fijo. Los fondos que no se hubieran utilizado vencido el plazo de 180 (ciento ochenta) días corridos de su constitución, deberán ser liquidados en el mercado local de cambios dentro de los 10 (diez) días hábiles inmediatos siguientes. La venta de los fondos constituidos por este mecanismo estará exceptuada de los requisitos establecidos en el Decreto N° 616/05 y normas complementarias.

Compra de divisas para su posterior aplicación a destinos específicos: Las empresas residentes en el país autorizadas a prestar servicios de transporte internacional de cargas por carreteras, podrán acceder al mercado local de cambios para la compra de billetes en monedas extranjeras de los países signatarios del "Acuerdo de Transporte Internacional Terrestre" de conformidad con las pautas del punto 3.1. de la Comunicación "A" 5526 .

Compra de divisas para tenencia de billetes extranjeros en el país: Las personas físicas residentes en el país podrán acceder al mercado local de cambios para las compras de billetes que realicen por el concepto "compra para tenencia de billetes extranjeros en el país" en función a los ingresos de su actividad declarados ante la AFIP y de los demás parámetros cuantitativos que se establezcan, en el marco de la política cambiaria, para su validación. El monto al que podrán acceder las personas físicas por este concepto se verá reflejado en el "Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias" disponible en el sitio web de la AFIP.

Repatriación de activos externos

Se permite el acceso al MULC por parte de residentes del sector privado no financiero para el ingreso de fondos de su propiedad percibidos en el exterior, incluyendo por cobros de deudas de no residentes, sujeto a los siguientes requisitos:

- (1) La transferencia deberá efectuarse desde una cuenta de titularidad del beneficiario local en bancos o instituciones del exterior a una cuenta de titularidad del beneficiario local en Argentina;
- (2) Los fondos percibidos deben haber permanecido al menos 10 días hábiles en la cuenta del exterior del beneficiario local. Este requisito de permanencia mínima no será de aplicación, entre otros supuestos, en caso de cobros de deudas financieras de no residentes con residentes; y
- (3) Los fondos ingresados en exceso de U\$S2.000.000 por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios estarán sujetos al depósito obligatorio establecido en el Decreto N° 616/2005.

Mercado de capitales

Las operaciones de valores que se realicen en bolsas y mercados de valores autorregulados, deberán abonarse por alguno de los siguientes mecanismos: (a) en pesos utilizando las distintas modalidades que permiten los sistemas de pagos, (b) en moneda extranjera mediante transferencia electrónica de fondos desde y hacia cuentas a la vista en entidades financieras locales, y (c) contra cable sobre cuentas del exterior. En ningún caso, se permite la liquidación de estas operaciones de compra-venta de valores mediante el pago en billetes en moneda extranjera, o mediante su depósito en cuentas custodia o en cuentas de terceros (Comunicación "A" 4308).

Relevamiento de emisiones de títulos y de otras obligaciones externas del sector privado financiero y no financiero

Mediante Comunicación "A" 3602 del 7 de mayo de 2002 se dispuso implementar un Sistema de Relevamiento de Pasivos Externos y Emisiones de Títulos, cuyas declaraciones corresponden al endeudamiento a fin de cada trimestre calendario, que deben cumplir las personas físicas y jurídicas del sector privado financiero y no financiero que registren pasivos de todo tipo con residentes en el exterior. La obligación de declaración está a cargo del deudor, quien debe presentar sus declaraciones a través de las entidades financieras. Dichas declaraciones tendrán el carácter de declaración jurada.

Relevamiento de inversiones directas

Mediante Comunicación "A" 4237 del 10 de noviembre de 2004 se dispuso implementar un Sistema de Relevamiento de Inversiones Directas en el país de no residentes y en el exterior de residentes argentinos. Se considera inversión indirecta aquella que refleja el interés duradero del residente de una economía (inversor directo) por una entidad residente de otra economía

(empresa de inversión directa), con una participación en el capital no menor a un 10%. El régimen informativo establecido por esta Comunicación “A” 4237 tiene carácter semestral.

Régimen Impositivo Argentino

Generalidades

La siguiente descripción se basa en las leyes tributarias de Argentina en vigencia a la fecha de este Prospecto y está sujeta a cualquier modificación legislativa que pudiera aplicarse en el futuro. Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal respecto de las transacciones que puedan realizar los suscriptores de las Obligaciones Negociables, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos del sistema impositivo argentino vinculado con la emisión de un programa de obligaciones negociables.

Se recomienda a los interesados consultar a sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias de participar en la oferta de adquisición de Obligaciones Negociables teniendo en cuenta situaciones particulares no previstas en esta descripción, en especial las que puedan tener relación con las leyes tributarias de su país de residencia.

La Argentina tiene celebrados aproximadamente una veintena de tratados impositivos con diversos países a fin de evitar la duplicación de impuestos sobre la renta y el patrimonio. En caso que algún inversor resida a efectos impositivos en uno de los países con convenio, sus normas serán aplicables antes que la normativa local, excepto que esta última ofrezca tratamiento más favorable que el previsto convencionalmente.

No obstante que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede asegurarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados.

Impuesto a las ganancias

Intereses

Con excepción de lo que se describe más adelante, los pagos de intereses bajo las Obligaciones Negociables (incluido el descuento de emisión original, en su caso) estarán exentos del impuesto a las ganancias de Argentina siempre y cuando las Obligaciones Negociables se emitan de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables, y califiquen para la exención impositiva conforme al Artículo 36 de dicha ley. De conformidad con el Artículo 36, los intereses sobre las Obligaciones Negociables estarán exentos si se cumplen las siguientes condiciones (las “Condiciones del Artículo 36”):

- (a) las Obligaciones Negociables sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV;
- (b) los fondos obtenidos mediante la colocación de dichas Obligaciones Negociables, sean aplicados a uno o más de los siguientes destinos (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) refinanciación de pasivos (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados y/o (v) otorgamiento de préstamos (cuando la emisora sea una entidad financiera regida por la Ley de Entidades Financieras N° 21.526) a los que los prestatarios deberán dar alguno de los destinos a que se refieren los puntos anteriores de éste párrafo, conforme a las reglamentaciones que a ese efecto dicte el Banco Central; y
- (c) la Compañía acredite ante la CNV, en el tiempo, forma y condiciones determinados por ésta, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.

A efectos de garantizar la transparencia de la emisión y asegurar que existan esfuerzos efectivos de colocación por oferta pública, el art. 30, Sección IV, Capítulo V, Título II y Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV y demás normas vigentes, establecen requisitos adicionales que la emisión deberá cumplir a efectos de que los tenedores de las obligaciones negociables puedan gozar de los beneficios establecidos por la Ley de Obligaciones Negociables, detallados en párrafos anteriores.

Por otro lado, de acuerdo con el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, cuando la Emisora no cumpla con las Condiciones del Art. 36, y sin perjuicio de las sanciones que pudieren corresponder de acuerdo con la Ley 11.683, decaerán los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en dicha ley y la Emisora será responsable del pago de los impuestos que hubieran correspondido al inversor.

El Decreto N° 1.076/92, modificado por el Decreto N° 1.157/92, ambos ratificados en virtud de la Ley N° 24.307 del 30 de diciembre de 1993 eliminó la exención correspondiente al impuesto a las ganancias por los intereses bajo las Obligaciones Negociables referida en los párrafos anteriores respecto de los contribuyentes sujetos a las normas impositivas de ajuste por inflación conforme al Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias de Argentina (la “Ley de Impuesto a las Ganancias”) (en general, las sociedades creadas o constituidas conforme a la ley argentina, sucursales locales de sociedades extranjeras, empresas unipersonales y personas físicas que realizan ciertas actividades comerciales en Argentina) (“Entidades Argentinas”). En consecuencia, los pagos de intereses sobre las Obligaciones Negociables a Entidades Argentinas están sujetos al impuesto a las ganancias en Argentina a una alícuota del 35%.

Si bien en ciertos casos los pagos de intereses bajo las Obligaciones Negociables a Entidades Argentinas están sujetos a una retención fiscal del 35% a cuenta del impuesto a las ganancias antes descripto, cuando el tenedor es una entidad financiera regida

por la Ley de Entidades Financieras dicha retención fiscal no resulta de aplicación (Artículo 81 de la Ley de Impuesto a las Ganancias).

Cuando los tenedores de las Obligaciones Negociables sean beneficiarios del exterior, no regirá lo dispuesto en los artículos 21 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y 106 de la Ley de Procedimiento Tributario que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del impuesto a las ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Por lo tanto, la exención establecida en virtud del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables es aplicable solamente a (i) personas físicas (incluidas sucesiones indivisas) residentes en Argentina, y (ii) beneficiarios del exterior (sean personas físicas o jurídicas).

Ganancias de capital

Idéntico tratamiento al descrito en los párrafos anteriores respecto de los intereses bajo las Obligaciones Negociables se aplica sobre las ganancias de capital provenientes de la venta u otra forma de enajenación de las Obligaciones Negociables, siempre que se cumplan las Condiciones del Artículo 36.

Impuesto sobre los bienes personales

Las personas físicas domiciliadas y las sucesiones indivisas ubicadas en Argentina o en el extranjero deben considerar como un bien gravado en su determinación del impuesto sobre los bienes personales (el "Impuesto sobre los Bienes Personales") los títulos, tales como las Obligaciones Negociables.

Para las personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina, el impuesto grava todos los bienes situados en la Argentina o en el exterior al 31 de diciembre de cada año y se aplica con distintas alícuotas de acuerdo con el valor del patrimonio sujeto a impuesto. Esto es: 1) si los sujetos tienen bienes por una suma de más de \$305.000 y hasta \$750.000, se aplica una alícuota de 0,50% sobre el valor total de los bienes, 2) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a \$750.000 y hasta \$2.000.000, se aplica una alícuota de 0,75% sobre el valor total de los bienes, 3) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a \$2.000.000 y hasta \$5.000.000, se aplica una alícuota de 1,00% sobre el valor total de los bienes y 4) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a \$5.000.000, se aplica una alícuota de 1,25% sobre el valor total de los bienes.

En el caso de las personas físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el extranjero, la ley del impuesto establece un régimen especial de sustitución. Sin embargo, la misma ley excluye expresamente la aplicación de dicho régimen a las obligaciones negociables previstas en la Ley de Obligaciones Negociables, por lo que si bien estarían alcanzadas por el gravamen, no existe a la fecha del presente procedimiento alguno para el ingreso del Impuesto sobre los Bienes Personales por la tenencia de obligaciones negociables.

En algunos casos, respecto de ciertos bienes cuya titularidad directa corresponda a determinadas sociedades, empresas u otras entidades domiciliadas o, en su caso, radicadas en el exterior (específicamente, sociedades *off-shore* constituidas o radicadas en países que no apliquen regímenes de nominatividad de títulos valores privados; y que no sean compañías de seguros, fondos abiertos de inversión, fondos de pensión o entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén constituidas o radicadas en países en los que sus bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea), la ley presume sin admitir prueba en contrario, que los mismos pertenecen a personas físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o, en su caso, radicadas en el país. En consecuencia, esos bienes estarán alcanzados por el Impuesto sobre los Bienes Personales a la tasa de 2,5%. No obstante, el Decreto N° 812/1996, del 24 de julio de 1996, dispone que la presunción legal analizada precedentemente no se aplicará a las acciones y títulos de deuda privados, tales como las Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en las bolsas de valores ubicadas en Argentina o en el extranjero.

Con el objeto de garantizar que esta presunción legal no se aplicará y en consecuencia, que la Compañía no será responsable en calidad de obligado sustituto respecto de las Obligaciones Negociables, la Compañía conservará en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o títulos de deuda privados y constancias que verifiquen que dicho certificado o autorización se hallaba en vigencia al 31 de diciembre del año en que tuvo lugar la obligación fiscal, conforme lo requiere la Resolución N° 2.151 de la AFIP de fecha 31 de octubre de 2006.

Impuesto al valor agregado

De acuerdo con el Artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables y sujeto al cumplimiento de las condiciones establecidas en dicha ley, están exentas del Impuesto al Valor Agregado las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelaciones de Obligaciones Negociables y sus garantías.

Observamos que a diferencia del impuesto a las ganancias la norma no hace diferencia alguna con respecto a los sujetos que pueden gozar de la exención.

De conformidad con la ley de impuesto al valor agregado, la transferencia de las Obligaciones Negociables está exenta del impuesto al valor agregado aun cuando no se reúnan las Condiciones del Artículo 36.

Impuesto a la ganancia mínima presunta

El impuesto a la ganancia mínima presunta (el “IGMP”) grava la ganancia potencial proveniente de la titularidad de ciertos activos que generan ingresos. Las sociedades anónimas domiciliadas en Argentina, entre otras, se hallan sujetas al impuesto a una alícuota de 1% (0,20% en el caso de entidades financieras locales, empresas especializadas en operaciones de *leasing* o compañías de seguro), aplicables sobre el valor total de activos, incluidas las Obligaciones Negociables, que superen un monto total de \$200.000. La base imponible será el valor de cotización a la fecha de cierre del ejercicio si las Obligaciones Negociables cotizan en una bolsa de valores o mercado autorregulado, y el costo de adquisición ajustado si no cotizan en bolsa, incrementado, de corresponder, en el importe de los intereses y diferencia de cambio que se hubieran devengado a la fecha de cierre de ejercicio.

El impuesto a las ganancias determinado para el mismo ejercicio fiscal por el cual se liquida el IGMP podrá computarse como pago a cuenta de este gravamen. Si de dicho cómputo surgiere un excedente no absorbido, el mismo no generará saldo a favor del contribuyente en este impuesto, ni será susceptible de devolución o compensación alguna. Si por el contrario, como consecuencia de resultar insuficiente el impuesto a las ganancias computable como pago a cuenta del presente gravamen, procediere en un determinado ejercicio el ingreso del IGMP se admitirá, siempre que se verifique en cualesquiera de los diez ejercicios inmediatos siguientes un excedente del impuesto a las ganancias no absorbido, computar como pago a cuenta de este último gravamen, en el ejercicio en que tal hecho ocurra, el IGMP presunta efectivamente ingresado y hasta su concurrencia con el importe a que ascienda dicho excedente, incrementado de corresponder, en el importe de intereses y diferencias de cambio que se hubieran devengado a la fecha de cierre de ejercicio.

Impuestos sobre los débitos y créditos bancarios

La Ley N° 25.413, con su modificatoria, establece, con ciertas excepciones, un impuesto que grava los débitos y créditos en cuentas corrientes mantenidas en entidades financieras de la Argentina y sobre otras operaciones que se utilizan en reemplazo del uso de cuentas corrientes bancarias. La alícuota general es del 0,6% por cada débito y crédito (a pesar de que, en ciertos casos, puede regir una alícuota mayor de 1,2% y una menor de 0,075%).

Por lo tanto, en caso de que las sumas pagaderas en relación a las Obligaciones Negociables (por capital, intereses u otros conceptos) sean acreditadas a los tenedores de las Obligaciones Negociables, que no gocen de un tratamiento específico, en cuentas abiertas en entidades financieras locales, el crédito correspondiente a dicha acreditación se encontraría gravado con este impuesto, a la alícuota general del 0,6%.

Según el Decreto N° 1364/2004 (publicado en el Boletín Oficial con fecha 7 de octubre de 2004), el 34% del impuesto pagado sobre los créditos gravados con la alícuota del 0,6% y el 17% del impuesto pagado sobre operaciones gravadas con la alícuota de 1,2% se considerarán un pago a cuenta del impuesto a las ganancias y del impuesto a la ganancia mínima presunta. El monto excedente no podrá ser compensado con otros impuestos ni transferido a favor de terceros, solamente podrá ser trasladado hasta su agotamiento, a otros períodos económicos de los citados impuestos.

Se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales para personas jurídicas – creadas por la Comunicación A 3250 del Banco Central– cuando las mismas estén abiertas a nombre de personas jurídicas del exterior y en tanto se utilicen exclusivamente para la realización de inversiones financieras en el país.

Impuesto sobre los ingresos brutos

Los inversores que en forma regular participan, o que se presume participan, en actividades en cualquier jurisdicción en la que perciban ingresos de los intereses derivados de la tenencia de Obligaciones Negociables, o de su venta o transmisión, podrían estar sujetos al pago del impuesto sobre los ingresos brutos según las alícuotas establecidas por las leyes específicas de cada provincia argentina, a menos que resulte aplicable una exención.

El Artículo 157, punto (1) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación respecto de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables (tal como los ingresos financieros y el valor de compra en el caso de cesión) están exentas del impuesto sobre los ingresos brutos mientras les sea de aplicación la exención del impuesto a las ganancias.

El Artículo 207, punto (c) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N° 23.962, con sus modificaciones, (tal como ingresos financieros y valor de compra en el caso de cesión) están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos en la medida en que se aplique la exención del impuesto a las ganancias.

Por lo expuesto, los potenciales adquirentes de Obligaciones Negociables residentes en la Argentina deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos considerando las disposiciones de la legislación provincial que pudiera resultar aplicable en función de su residencia y actividad económica

Impuestos de sellos y a la transferencia

De acuerdo a lo establecido por el Artículo 35 de la Ley de Obligaciones Negociables, las resoluciones, contratos y operaciones relacionadas con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables no se encuentran alcanzadas por el impuesto de sellos en el ámbito nacional.

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el artículo 440 del código fiscal, exime del impuesto los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculados con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquéllos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. No obstante, la exención quedará sin efecto si en un plazo de noventa (90) días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la Comisión Nacional de Valores y/o si la colocación no se realiza en un plazo de ciento ochenta (180) días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada. Si se realizaran en ciertas provincias, tales actos podrían estar gravados en las correspondientes jurisdicciones si no existiera una exención específica en el Código Fiscal Provincial correspondiente.

Los potenciales adquirentes residentes en el país deberán considerar la posible incidencia del impuesto de sellos en las distintas jurisdicciones con relación a la suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

Tasa de justicia

En caso de que fuera necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en Argentina, se aplicará una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3%) sobre el monto de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Otras Consideraciones

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no se grava con impuestos a la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Otras provincias han sancionado un impuesto a la transmisión gratuita de bienes, como la Provincia de Buenos Aires, con vigencia a partir de 2010. Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Ningún impuesto a la transferencia de valores negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de las Obligaciones Negociables.

Fondos con origen en países no colaboradores a los fines de la transparencia fiscal

El Decreto N° 589/2013 modificó el régimen previsto por el Decreto N° 1.344/98 y sus modificatorias, estipulando que se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, aquellos que suscriban con el Gobierno de la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumplimente el efectivo intercambio de información.

La consideración como país cooperador a los fines de la transparencia fiscal podrá ser reconocida también, en la medida en que el gobierno respectivo haya iniciado con el Gobierno de la República Argentina las negociaciones necesarias a los fines de suscribir un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio. Las condiciones para considerar iniciadas las mencionadas negociaciones podrán ser establecidas por la Administración Federal de Ingresos Públicos.

Al mismo tiempo, el Decreto 589/2013 facultó a la Administración Federal de Ingresos Públicos para elaborar el listado de los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, publicarlo en su sitio "web" (<http://www.afip.gob.ar>) y mantener actualizada dicha publicación. A tal fin, con fecha 31 de diciembre de 2013, la Administración Federal de Ingresos Públicos emitió la Resolución General N° 3.576, mediante la cual dispuso que "*los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales, considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal se clasifican conforme se indica a continuación: a) Cooperadores que suscribieron Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información, con evaluación positiva de efectivo cumplimiento de intercambio de información, b) cooperadores con los cuales habiéndose suscripto Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información, no haya sido posible evaluar el efectivo intercambio, y c) cooperadores con los cuales se ha iniciado el proceso de negociación o de ratificación de un Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información?*".

Asimismo, de acuerdo con el artículo 2, la inclusión de países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales, en el listado, así como la exclusión de los oportunamente designados, será establecida, por la AFIP mediante aprobación expresa y publicada en el referido sitio "web".

Conforme la presunción legal prevista en el artículo 18.1 de la Ley N° 11.683, los fondos provenientes de países considerados no colaboradores a los fines de la transparencia fiscal serán gravados de la siguiente manera:

- (a) con el impuesto a las ganancias, a una tasa del 35%, aplicada sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- (b) con el impuesto al valor agregado, a una tasa del 21%, también aplicada sobre el 110% de los fondos recibidos.

Aunque el significado del concepto de ingresos provenientes no está claro, podría interpretarse como cualquier transferencia de fondos:

desde una cuenta en un país no colaborador o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país no colaborador pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país no colaboradora una cuenta bancaria localizada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de la Argentina pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina a los efectos fiscales.

El sujeto local o receptor local de los fondos puede refutar dicha presunción legal probando debidamente ante la autoridad impositiva que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por una tercera persona en dicha jurisdicción o que dichos fondos fueron declarados con anterioridad.

Tratados para evitar la doble imposición

La Argentina ha suscripto tratados para evitar la doble imposición en materia del impuesto a la renta con Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, Holanda, Noruega, España, Suecia, el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, República Oriental del Uruguay y Rusia. Actualmente no hay pactos ni convenciones fiscales vigentes entre Argentina y Estados Unidos. No puede precisarse cuando, si lo hubiera, un pacto será ratificado o puesto en vigencia. Por lo tanto, las consecuencias fiscales en Argentina descriptas en este capítulo se aplicarán, sin modificación a tenedores de Obligaciones Negociables que sea un residente estadounidense. Los accionistas extranjeros situados en ciertas jurisdicciones con un pacto fiscal vigente con Argentina pueden estar exentos del pago del impuesto sobre los bienes personales, en la medida que dicho pacto fiscal incluyera una exención sobre este tema. No obstante ello, el tratado suscripto con España, recientemente por el Gobierno Argentino no cuenta hasta el momento con ratificación parlamentaria por parte de ambos países, y en consecuencia sus disposiciones no entrarán en vigor hasta que ello suceda y las citadas aprobaciones sean debidamente notificadas entre ambos estados.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y LOS POSIBLES COMPRADORES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN PARTICULAR.

Breve Reseña Acerca del Estatuto Social de la Compañía.

Objeto Social

El objeto social de la Compañía está previsto en el artículo 3 de los estatutos. La Compañía tendrá por objeto: a) Desarrollar proyectos energéticos mediante (i) el cateo, exploración, explotación, producción, perforación, extracción, elaboración, comercialización, compra y venta de hidrocarburos sólidos, líquidos y gaseosos y sus derivados, pudiendo a este efecto ejercer todos los actos relacionados con la industria energética, petrolífera y gasífera, desde el sondeo hasta la obtención de sus productos refinados y subproductos directos, su almacenaje, transporte y distribución, explotación, destilación, industrialización, comercialización, almacenaje y transporte de minerales líquidos y gaseosos de cualquier categoría, inclusive los radioactivos, elaboración, procesamiento y transporte de materias primas y productos relacionados con la petroquímica; y (ii) la generación de energía eléctrica incluyendo la explotación, operación, asistencia de plantas, presas y complejos de generación térmica, hidrotérmica, hidroeléctrica, eléctrica, y de cualquier otro sistema de generación, transformación y utilización de energía eléctrica en cualquiera de sus formas; b) Prestación de servicios, administración y realización de obras eléctricas, gasoductos y otras relacionadas con la actividad, en general, sean pública o privadas. A los efectos de realizar su objeto la sociedad tendrá plena capacidad para adquirir derechos, contraer obligaciones y realizar todos los actos que no contraríen las leyes vigentes o se opongan a su Estatuto.

Capital social.

Las acciones son clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción.

Transferencia de acciones. Derechos.

Con relación a la transferencia de acciones entre vivos por parte de un accionista de la Compañía (“Parte Adquirente”), el estatuto no prevé un mecanismo específico. Sin perjuicio de ello, el Convenio de Emprendimiento Común y Acuerdo de Accionistas de Central Térmica Roca S.A. (el “Acuerdo”) suscripto por Albanesi Inversora S.A. y Tefu S.A. con fecha 31 de agosto de 2011 establece lo siguiente: Se establece que los Accionistas no podrán transferir el todo o parte de sus acciones sin la autorización por escrito del otro Accionista. Asimismo, debe seguirse el siguiente mecanismo que asegura el Derecho de Opción de compra preferente del otro Accionista: (i) El Accionista Enajenante debe notificar al Directorio y al Accionista No Enajenante su intención de transferir sus Acciones a un tercero debiendo constar en dicha notificación la identidad del adquirente, la cantidad de acciones ofrecidas y que se ha notificado al tercero adquirente de la existencia de este Derecho de Opción de Compra preferente; (ii) Dentro de los 15 días corridos de la notificación mencionada, el Accionista No Enajenante puede, a su sola opción, o bien ejercer el derecho preferente de adquirir las Acciones ofrecidas o bien ofrecer a la venta parte o la totalidad de sus Acciones al Adquirente. En caso de no ejercer su opción en este período, se entenderá que el Accionista No Enajenante ha rechazado su oferta quedando autorizado el Accionista Enajenante para disponer de las Acciones en favor del tercero Adquirente.

En cuanto al Precio de las Acciones a enajenar: (i) si la transferencia es entre los Accionistas, se establece en el Acuerdo un mecanismo especial de valuación, en el cual se designará a una consultora de prestigio internacional que se encargue de ello; (ii) si la transferencia es a un tercero, el precio será establecido por el Accionista Enajenante.

Directorio

El directorio estará compuesto por el número de miembros determinado por la asamblea, entre un mínimo de uno (1) y un máximo de cinco (5) directores titulares, pudiendo la asamblea elegir menor o igual número de suplentes. Los directores durarán en sus cargos 3 (tres) ejercicios, pudiendo ser reelegidos. La Asamblea de Accionistas designará al Presidente. El quórum para constituirse y funcionar será de la mayoría absoluta de sus integrantes y las distintas cuestiones serán resueltas por mayoría absoluta de votos presentes. El Directorio tendrá amplias facultades de administración y disposición, inclusive para aquellos asuntos para los cuales el artículo 881 del Código Civil y el artículo noveno del Decreto Ley 5.965/63 requieren poderes especiales.

Asambleas de accionistas

Las asambleas de accionistas se regirán por las disposiciones del artículo 233 de la ley 19.550. Las asambleas pueden ser citadas en forma simultánea en primera y segunda convocatoria en la forma prevista en el artículo 237 de la ley 19.550, sin perjuicio de lo allí dispuesto para el caso de asamblea unánime, en cuyo caso se celebrará en segunda convocatoria el mismo día, una hora después de fracasada la primera. En caso de convocatoria sucesiva, se estará a lo dispuesto en el artículo 237 antes citado. Rigen el quórum y mayorías determinados por los artículos 243 y 244 de las leyes Nros. 19.550 y 22.686, respectivamente, según la clase de asamblea, convocatoria y materias que se traten, excepto en cuanto al quórum en la constitución de la asamblea extraordinaria en segunda convocatoria, que se considerará constituida cualquiera sea el número de accionistas presentes con derecho a voto.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS EN EL ESTATUTO SOCIAL DE LA COMPAÑÍA. LA INFORMACIÓN ADICIONAL PODRÁ SER REQUERIDA EN EL EXPEDIENTE N°2050/2012 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

ANEXO A
ESTADOS CONTABLES

Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013, 2012 y 2011

EMISORA
Central Térmica Roca S.A.
Av. Leandro N. Alem 855 / Piso 14°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA
Tavarone, Rovelli, Salim & Miani
Tte. Gral. Juan D. Perón 555 / Piso 5°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES EXTERNOS DE LA EMISORA
Price Waterhouse & Co. S.R.L.
Bouchard 557 / Piso 7°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina