



ALBANESI S.A.

**PROGRAMA GLOBAL DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES
POR HASTA U\$S 100.000.000 (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS)**

El presente (el “Prospecto”) corresponde al Programa de Albanesi S.A. (“Albanesi”, la “Emisora”, la “Sociedad” o la “Compañía”) para la emisión de Obligaciones Negociables simples, no convertibles en acciones, a corto, mediano o largo plazo, subordinadas o no, con o sin garantía (el “Programa”) y las obligaciones negociables emitidas bajo el mismo (las “Obligaciones Negociables”) por hasta un monto máximo en circulación en cualquier momento de U\$S 100.000.000 (o su equivalente en otras monedas), emitidas y colocadas de conformidad con las disposiciones de la Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables, sus modificatorias (la “Ley de Obligaciones Negociables”), la Ley N° 26.831 (la “Ley de Mercado de Capitales”), la Resolución General N° 622/2013 de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”) y sus modificatorias y complementarias (las “Normas de la CNV”) y demás normas vigentes, y en cumplimiento de todos sus requisitos.

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases y/o series 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.

El monto, denominación, moneda, precio de emisión, fechas de amortización y vencimiento e intereses, si los hubiera, y garantías, si las hubiera, junto con los demás términos y condiciones aplicables a cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables, se detallarán en un suplemento de precio preparado en relación a dicha clase y/o serie de Obligaciones Negociables (cada uno, un “Suplemento de Precio”), el cual complementará los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables descriptos en la sección “*De la Oferta y la Negociación. Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables*” del Prospecto.

Oferta pública autorizada por Resolución N° 17.887 de fecha 20 de noviembre de 2015 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 presente Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el Prospecto es exclusiva responsabilidad del Directorio y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Emisora y de los auditores, en cuanto a sus respectivos informes sobre los Estados Financieros que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831. El órgano de administración 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 aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

La Emisora ha optado porque 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 de Precio correspondientes. En caso que la Emisora opte por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán con una o más calificaciones de riesgo según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar los factores de riesgo que se describen en la sección “Factores de Riesgo” del presente y el resto de la información contenida en el Prospecto.

Podrán solicitarse copias del Prospecto, Suplementos de Precio y Estados Contables Consolidados de la Emisora (conforme dicho término se define más adelante) referidos en el presente, en su sede social sita en Av. Leandro N. Alem 855, Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en días hábiles en el horario de 10 a 18hs, teléfono/fax (+5411) 4313-6790. Asimismo, el Prospecto definitivo estará disponible en www.cnv.gov.ar, en la página web de la Emisora www.albanesi.com.ar y en los sistemas de información dispuestos por los mercados autorizados en que vayan a listarse y/o negociarse las Obligaciones Negociables.

La fecha de este Prospecto es 3 de diciembre de 2015

CONTENIDO

DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN	3
NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES.....	9
INFORMACIÓN SOBRE EL MERCADO Y LA INDUSTRIA	11
INFORMACIÓN RELEVANTE.....	12
GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS.....	13
DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO	15
PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN CONTABLE	16
DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA.....	18
INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA	22
RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS.....	33
FACTORES DE RIESGO	34
INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA	45
LA INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN.....	60
RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA	93
DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENCIA Y EMPLEADOS.....	123
ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS.....	123
INFORMACIÓN CONTABLE.....	129
DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN	130
INFORMACIÓN ADICIONAL	141
TIPOS DE CAMBIO	144
CONTROLES DE CAMBIO	146
TRATAMIENTO IMPOSITIVO.....	154
AVISO A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA REFERENTE A	161
LAVADO DE DINERO	161
DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN Y OTROS INCORPORADOS POR REFERENCIA	167

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

Directorio

Conforme el Estatuto Social, la administración de la Emisora está a cargo de un Directorio integrado por un mínimo de cinco (5) a un máximo de nueve (9) miembros titulares, debiendo la Asamblea elegir al menos un director suplente. Asimismo, la Asamblea elegirá un Presidente e indicará el director suplente que reemplazará al Presidente en caso de ausencia temporaria o definitiva del mismo.

El quórum para constituirse y funcionar será el de la mayoría absoluta de sus integrantes y las distintas cuestiones serán resueltas por mayoría absoluta de los presentes. En caso de empate en las votaciones, el presidente desempatará votando nuevamente.

El Directorio tiene amplias facultades para administrar y disponer de los bienes, incluso aquellas para las cuales la ley requiera poderes especiales conforme al artículo 1881 del Código Civil, y del artículo noveno del Decreto Ley N° 5965/63. Puede, en consecuencia, celebrar en nombre de la Emisora toda clase de actos jurídicos que tiendan al cumplimiento del objeto social; entre ellos, operar con los bancos establecidos en la República Argentina y demás instituciones de crédito oficiales o privadas, establecer agencias, sucursales u otra especie de representación dentro o fuera del país; otorgar a una o más personas poderes judiciales con el objeto y extensión que juzgue conveniente.

A continuación se detalla la actual composición del Directorio de Albanesi, designado por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de fecha 6 de abril de 2015, y el carácter de “independientes” o “no independientes” que reviste cada uno de sus integrantes de conformidad con la normativa vigente de la CNV:

Nombre y Apellido	Cargo	Fecha de Nombramiento	Fecha de Vencimiento	Carácter (*)
Armando R. Losón	Presidente	06/04/2015	31/12/2017	No independiente
Guillermo G. Brun	Vicepresidente 1°	06/04/2015	31/12/2017	No independiente
Julián P. Sarti	Vicepresidente 2°	06/04/2015	31/12/2017	No independiente
Carlos A. Bauzas	Director Titular	06/04/2015	31/12/2017	No independiente
Oscar C. De Luise	Director Titular	06/04/2015	31/12/2017	No independiente
Sebastián A. Sánchez Ramos	Director Titular	06/04/2015	31/12/2017	No independiente
Armando Losón (h)	Director Suplente	06/04/2015	31/12/2017	No independiente
José L. Sarti	Director Suplente	06/04/2015	31/12/2017	No independiente
Juan G. Daly	Director Suplente	06/04/2015	31/12/2017	No independiente
Ricardo M. Lopez	Director Suplente	06/04/2015	31/12/2017	No independiente
María de los Milagros D. Grande	Director Suplente	06/04/2015	31/12/2017	No independiente
Romina S. Kelleyian	Director Suplente	06/04/2015	31/12/2017	No independiente

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

Seguidamente se indican los principales antecedentes profesionales de los Directores de Albanesi y los cargos desempeñados en otras compañías, así como también en Sociedades Controladas:

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 la Emisora. El Sr. Armando Roberto Losón forma parte del Directorio de la Compañía desde su

constitución. Adicionalmente, es Vicepresidente de Centennial S.A. y Solalban Energía S.A. y el presidente de Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Holen S.A., Central Térmica Roca S.A., Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación Independencia 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.. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Guillermo Gonzalo Brun: D.N.I. N° 20.298.131, C.U.I.T. N° 20-20298131-4. Fecha de Nacimiento: 26/10/1968. Vicepresidente 1° de la Emisora desde el 06/04/2015. Se incorporó al Grupo Albanesi en julio de 1995 y desde noviembre de 2003 desempeña en la función 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 vicepresidente 1° de las siguientes compañías: Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora 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. Es director titular en Generación Mediterránea S.A., Generación Independencia S.A., Generación Frías S.A., Central Térmica Roca S.A., Albanesi Fuegoquina S.A. y Centennial S.A. El Sr. Brun es también síndico titular en Solalban Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Julián Pablo Sarti: D.N.I. N° 27.288.155, C.U.I.T. N° 20-27288155-4. Fecha de Nacimiento: 14/06/1979. Vicepresidente 2° de la Emisora desde el 06/04/2015. 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 al Grupo Albanesi en el año 2005 como gerente de comercialización de energía. Actualmente se desempeña como Director de Energía Eléctrica del Grupo Albanesi. Con anterioridad trabajó en Arcan Ing. y Cons. S.A. en la gerencia de ingeniería y en Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. en la gerencia de ingeniería industrial. Además es vicepresidente 2° de las siguientes compañías: Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora 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. Es director titular en Generación Mediterránea S.A., Generación Independencia S.A., Generación Frías S.A., Central Térmica Roca S.A. y Albanesi Fuegoquina S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Carlos Alfredo Bauzas: D.N.I. N° 6.065.238, C.U.I.T. N° 20-06065238-5. Fecha de Nacimiento: 13/02/1946. Director titular de la Emisora desde el 06/04/2015. Durante su carrera profesional, ocupó la Presidencia de Bauzas Hnos. S.A., concesionaria Industrial de prestigiosas empresas como John Deere, Bayer, GoodYear y Pirelli. El Sr. Bauzas ocupa los siguientes cargos dentro de las empresas del Grupo Albanesi: vicepresidente de Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Independencia S.A. Albanesi Venezuela S.A. y Albanesi Fuegoquina S.A. y director titular de Rafael G. Albanesi S.A., Alba Jet S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Albanesi Inversora S.A., Central Térmica Roca S.A. y Solalban Energía S.A.. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Oscar Camilo De Luise: D.N.I.: 6.073.309, C.U.I.T.: 20-060773309-1. Fecha de nacimiento: 21/09/1947. Director titular de la Emisora desde el 06/04/2015. Entre 2001 y 2005, se desempeñó en Rafael G. Albanesi S.A. ocupando el cargo de Gerente de Administración y Finanzas - Planificación y Control. Desde 1999 ocupa la presidencia de la Empresa Cerámica Arroyo Seco S.A., y en el pasado ocupó la Gerencia General de Aldea S.A. (1991-1999), el puesto de Gerente de Administración y Finanzas de UTE Condux - SGA - Albanesi (1988-1990) y los cargos de Gerente General y Gerente de Sucursal Buenos Aires de Siryi, Del Gerbo, Azanza S.A. (1970-1988). En 1969, obtuvo el título de Contador Público Nacional en la Universidad Nacional de Rosario. El Sr. De Luise se desempeña como director titular de las siguientes compañías: Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora 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. y Generación Mediterránea S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Sebastián Andres Sánchez Ramos: D.N.I. 22.302.356, C.U.I.T.: 20-22302656-8. Fecha de nacimiento: 28/06/1971. Director titular de la Emisora desde el 06/04/2015. Ocupa la función de Director de Gas dentro del Grupo Albanesi. Es Ingeniero Industrial egresado de la Universidad de Buenos Aires. Realizó el Master en Administración de Empresas en el CEMA, Posgrado de Especialización en Economía de Gas y Petróleo en el ITBA y cursó el Posgrado de Derecho en Actualización del Petróleo y Gas Natural en la UBA. Se incorporó a Rafael G. Albanesi S.A. en septiembre de 2004. Con anterioridad trabajó en Metrogas S.A., en la gerencia de Compra de gas y transporte y en la gerencia de construcción y mantenimientos de gasoductos, en Goodyear SRL, en la gerencia de abastecimiento y planificación de importaciones, y en Alvarez y Ramos SRL en el sector de compras y control de inventarios. El Sr. Sánchez Ramos ocupa el cargo de director titular en las siguientes sociedades del Grupo Albanesi: Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora 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. y Albanesi Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Armando Losón (h): D.N.I. N° 23.317.328, C.U.I.T. N° 20-23317328-3. Fecha de Nacimiento: 16/06/1973. Director Suplente de la Emisora desde el 06/04/2015. El Sr. Losón es hijo de Armando Roberto Losón. Ingresó a la compañía en el año 1997 en el área comercial. Tuvo a su cargo el desarrollo del departamento de Nuevos Negocios. Ha participado activamente en diferentes procesos de evaluación de proyectos y adquisiciones en diversas áreas del grupo, como Gas, Petróleo, Generación Eléctrica y Agroindustrias. En 2004 fue Co-Leader en el desarrollo de Bodega del Desierto S.A., para la producción de vinos Premium, y que en corto tiempo fue posicionada en el mercado por sus logros. En 1996, obtuvo el título de Licenciado en Economía en la Universidad de San Andrés. Es presidente de Centennial S.A. Además es director titular de las siguientes compañías: Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Independencia S.A. A, Albanesi Venezuela S.A. y Albanesi Fueguina S.A. Asimismo, es director suplente de Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora 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. y Solalban Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

José Leonel Sarti: D.N.I.: 30.925.253 CUIT: 20-30925253-6 Fecha de nacimiento: 12/04/1984. Director suplente de la Emisora desde el 06/04/2015. El Sr. Sarti es Licenciado en Administración de Empresas en la Universidad Argentina de la Empresa (UADE) y actualmente se encuentra cursando la Master en Administración de Empresas en la Escuela de Negocios de la Universidad Austral (IAE). Ingresó al Grupo Albanesi en el año 2008 y se desempeña en la función de Analista de compra/venta del sector Despacho. El Sr. Sarti ocupa el cargo de director suplente en las siguientes empresas del Grupo Albanesi: Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora 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. y Albanesi Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Juan Gregorio Daly: D.N.I.: 24.365.221 C.U.I.T.: 23-24365221-9 Fecha de nacimiento: 29/09/1975. Director Suplente de la Emisora desde el 06/04/2015. El Sr. Daly cumple la función de Gerente Financiero desde su ingreso en el mes de agosto 2013. En el período 1995-2013 trabajó en Camuzzi Gas Pampeana S.A., como Jefe de Finanzas. En el año 2000 obtuvo el título de Licenciado en Administración de Empresas en la UADE. En el año 2003 realizó el posgrado en Finanzas de la Universidad de San Andres y completo el programa CFA (Chartered Financial Analyst) en el año 2006. El Sr. Daly ocupa el cargo de director suplente en las siguientes empresas del Grupo Albanesi: Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora 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. y Albanesi Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ricardo Martín Lopez: D.N.I.: 26.965.138 C.U.I.T.: 20-26965138-6 Fecha de nacimiento: 10/10/1978. Director Suplente de la Emisora desde el 06/04/2015. El Sr. López es Contador Público egresado de la Universidad de Buenos Aires (UBA) en 2002. Ingresó en el Grupo Albanesi en 2006 como analista de impuestos y a la fecha cumple la función de Gerente de impuestos del Grupo Albanesi. Anteriormente trabajó en el sector de impuestos de Price Waterhouse & Co. y de KPMG. El Sr. López ocupa el cargo de director suplente en las siguientes empresas del Grupo Albanesi: Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora 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. y Albanesi Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

María de los Milagros Daniela Grande: D.N.I.: 24.603.588 C.U.I.T.:27-24603588-7 Fecha de nacimiento: 06/08/1975. Director suplente de la Emisora desde el 06/04/2015. Licenciada en Economía egresada de la Universidad de Buenos Aires (UBA). En 2003 realizó un posgrado en fianzas en la Universidad de San Andrés. Inició su carrera profesional en la empresa San Mariano S.A. como analista administrativo-financiera. En 2003 se incorporó a la firma Manufactura de Fibras Sintéticas S.A. como analista financiero. A partir de 2005 se desempeñó como consultor junior en la empresa Devsa Consultores S.A. incorporándose al Grupo Albanesi en junio de 2006 como analista financiero desempeñando en la actualidad la función de Gerente de Estructuraciones. La Sra. Grande ocupa el cargo de directora suplente en las siguientes empresas del Grupo Albanesi: Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora 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. y Albanesi Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Romina Solange Kelleyian: D.N.I.: 25.745.424 C.U.I.T.: 27-25745424-5 Fecha de nacimiento: 26/12/1976. Director suplente de Albanesi S.A. desde 06/04/2015. Es Contadora Pública egresada de la Universidad Nacional de la Matanza. Se incorporó al Grupo Albanesi en el año 2000. Con anterioridad trabajo en Compañía Argentina de Levaduras S.A, Bayer Argentina S.A., Reebok, y Falabella desempeñándose en distintos sectores administrativo-contables y comerciales de dichas compañías. Las Sra. Kelleyian ocupa el cargo de directora suplente en las siguientes

empresas del Grupo: Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora 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. y Albanesi Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Gerentes de Primera Línea

En el siguiente gráfico se detalla la estructura de la gerencia de primera línea de la Emisora a la fecha del Prospecto:

Nombre y Apellido	Cargo
Julián Pablo Sarti	Director Energía Eléctrica
Darío Silberstein	Gerente Administrativo
Juan Gregorio Daly	Gerente Financiero

A continuación, se indica, con respecto a los gerentes de primera línea, los principales antecedentes profesionales, los Órganos de Administración y/o de Fiscalización de otras empresas a los cuales pertenecen:

Darío Silberstein: D.N.I. N° 25.791.188, C.U.I.T. N° 20-25791188-9. Fecha de Nacimiento: 03/02/1977. Gerente de Administración de Albanesi S.A. Ingreso al Grupo Albanesi en el año 2013 en Rafael G. Albanesi S.A. como Gerente Financiero alcanzando la Gerencia de Administración del grupo en el año 2014. En el periodo 2008 – 2013 trabajó en la empresa Carrier S.A. como Jefe Financiero. En el año 2002 obtuvo el título de Licenciatura en Administración de Empresas en la Universidad de Buenos Aires (UBA), posteriormente cursó la Maestría en Finanzas en la Universidad de San Andrés durante los años 2009-2010. El Sr. Silberstein no ocupa cargos de director o síndico en otras sociedades. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Órgano de Fiscalización

De conformidad con el artículo octavo del Estatuto Social de Albanesi, la fiscalización de la Emisora se encuentra a cargo de una Comisión Fiscalizadora, compuesta por tres síndicos titulares y tres síndicos suplentes, elegidos por Asamblea de Accionistas. Los síndicos duran 1 (un) ejercicio en sus cargos y pueden ser reelectos.

A continuación se detalla la composición de la Comisión Fiscalizadora de la Emisora designada por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de fecha 4 de mayo de 2015 y su calidad de independencia:

Nombre y apellido	Cargo	Carácter (*)	Fecha de Nombramiento	Vencimiento del Mandato
Enrique O. Rucq	Síndico Titular	Independiente	4 de mayo de 2015	31 de diciembre de 2015
Francisco A. Landó	Síndico Titular	Independiente	4 de mayo de 2015	31 de diciembre de 2015
Marcelo P. Lerner	Síndico Titular	Independiente	4 de mayo de 2015	31 de diciembre de 2015
Carlos I. Vela	Síndico Suplente	Independiente	4 de mayo de 2015	31 de diciembre de 2015
Santiago R. Yofre	Síndico Suplente	Independiente	4 de mayo de 2015	31 de diciembre de 2015
Augusto N. Arena	Síndico Suplente	Independiente	4 de mayo de 2015	31 de diciembre de 2015

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

Seguidamente se indican los principales antecedentes profesionales de los miembros de la Comisión Fiscalizadora de Albanesi y, en su caso, su desempeño en los Órganos de Administración y/o de Fiscalización de otras empresas:

Enrique Omar Rucq: D.N.I. N° 12.944.900, C.U.I.T. N° 20-12944900-5. 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 Rafael G. Albanesi S.A.. 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 Cdr. Rucq también se desempeña como Síndico Titular de Rafael G. Albanesi S.A., Generación Mediterránea S.A, Albanesi Inversora S.A., Central Térmica Roca S.A., Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Riojana S.A., Generación Rosario S.A., Bodega del Desierto S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Alba Jet S.A., Generación La Banda S.A., Albanesi Energía S.A.,Albanesi Fieguina S.A. y Centennial 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. 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. Lando también se desempeña como Síndico Titular de Generación Frías S.A., Generación Independencia S.A., Central Térmica Roca S.A. Albanesi Inversora S.A. y Generación Mediterránea 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 Albanesi S.A.. 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.

Carlos Indalecio Vela: D.N.I. N° 23.087.113, C.U.I.T. N° 20-23087113-3. Síndico Suplente de Albanesi S.A.. 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 Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A. Central Térmica Roca S.A., Albanesi Inversora 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 Albanesi S.A.. 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 Generación Frías S.A., Centennial S.A., Generación Mediterránea S.A. , Central Térmica Roca S.A. y Generación Independencia S.A.Su domicilio es Tucumán 1331, Piso 3, dpto. F, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Augusto Nino Arena: D.N.I. N° 16204142, C.U.I.T. N° 20-16204142-9, Síndico Suplente de Albanesi S.A. El Dr. Arena es abogado egresado de la Universidad de Morón. Al día de la fecha se desempeña como Síndico Suplente de Generación Mediterránea S.A., Generación Independencia S.A., Generación Frías S.A., Central Térmica Roca S.A. y Albanesi Inversora S.A. Su domicilio es Aguirre 1144, CABA.

Asesores

El Estudio Tavarone, Rovelli, Salim & Miani, con domicilio en Tte. Gral. J. D. Perón 537, piso 5, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, asesora legalmente a la Emisora en relación con el Programa y la emisión de las Obligaciones Negociables.

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

Audidores Externos

Los Estados Contables de la Emisora al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 y para los ejercicios anuales finalizados en esas fechas fueron auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L., contadores públicos independientes, inscriptos en el Registro de la Asociación de Profesionales Universitarios del CPCECABA (T° 1 F° 17). El domicilio social de los auditores externos es Bouchard 557, Piso 8°, Ciudad de Buenos Aires. El socio de Price Waterhouse & Co. S.R.L. a cargo de la auditoría de dichos Estados Contables fue Carlos Horacio Rivarola con DNI Nro. 11.352.272, CUIT 20-11352272-1 con domicilio en Bouchard 557, Piso 8°, Ciudad de Buenos Aires, quien se encuentra matriculado en el C.P.C.E.C.A.B.A. bajo el T° 124 F°225. Asimismo, el Sr Carlos Horacio Rivarola ha sido designado para desempeñarse como auditor de la Emisora durante el ejercicio 2015.

Como auditor externo suplente para el ejercicio 2015 y para los tres ejercicios anteriores fue designado el Contador Carlos Martín Barbafina, quien se encuentra matriculado en el CPCECABA bajo T° 175 - F° 65, siendo su DNI y CUIT, 17.341.756 y 20-17341756-0

Los estados financieros especiales consolidados condensados intermedios al 30 de septiembre de 2015 y por los períodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2015 y 2014, fueron revisados por Price Waterhouse & Co. S.R.L., contadores públicos independientes, inscriptos en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) bajo el T° 1 F° 17. El domicilio de Price Waterhouse & Co. S.R.L. es Bouchard 557 - Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES

LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PODRÁN SER EMITIDAS BAJO ESTE PROGRAMA DIRECTAMENTE O A TRAVÉS DE UNO O MÁS COLOCADORES DESIGNADOS OPORTUNAMENTE, QUE PODRÁN COMPRAR OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EN NOMBRE PROPIO, A LA EMISORA PARA SU REVENTA A INVERSORES Y OTROS COMPRADORES A DIFERENTES PRECIOS EN BASE A LOS PRECIOS DE MERCADO PREVALECIENTES QUE EL O LOS COLOCADORES DETERMINEN AL MOMENTO DE LA REVENTA O, SI ASÍ SE ESTABLECE, A UN PRECIO DE OFERTA FIJO. ADEMÁS, LA EMISORA PODRÁ CONVENIR CON UN COLOCADOR QUE REALICE SUS MAYORES ESFUERZOS RAZONABLES PARA COLOCAR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CARÁCTER DE AGENTE DE LA MANERA ESPECIFICADA EN EL SUPLEMENTO DE PRECIO CORRESPONDIENTE. ESTOS COLOCADORES DEBERÁN ESTAR IDENTIFICADOS EN EL SUPLEMENTO DE PRECIO CORRESPONDIENTE. LA EMISORA SE RESERVA EL DERECHO A RETIRAR, CANCELAR O MODIFICAR CUALQUIER OFERTA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONTEMPLADA EN ESTE PROSPECTO O EN CUALQUIER SUPLEMENTO DE PRECIO SIN PREVIA NOTIFICACIÓN. ESTE PROSPECTO SÓLO PODRÁ UTILIZARSE PARA LA FINALIDAD PARA LA QUE FUE PUBLICADO.

LA EMISORA ES RESPONSABLE POR LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN ESTE PROSPECTO Y EN LOS SUPLEMENTOS DE PRECIOS Y DE OTRA NATURALEZA. LA EMISORA NO HA AUTORIZADO Y LOS COLOCADORES, SI HUBIERA, NO HAN AUTORIZADO A NINGÚN TERCERO A SUMINISTRAR OTRO TIPO DE INFORMACIÓN. NI LA EMISORA NI LOS COLOCADORES, SI HUBIERA, ASUMIRÁN RESPONSABILIDAD ALGUNA POR CUALQUIER INFORMACIÓN NO INCLUIDA EN ESTE PROSPECTO Y EN LOS SUPLEMENTOS DE PRECIOS Y DE OTRA NATURALEZA. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO SE BASA EN INFORMACIÓN PROVISTA POR LA EMISORA Y POR OTRAS FUENTES QUE LA EMISORA CONSIDERA CONFIABLES Y ES EXACTA ÚNICAMENTE A LA FECHA DEL PRESENTE, INDEPENDIEMENTE DE LA FECHA DE ENTREGA DE ESTE PROSPECTO O DE VENTA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. NI LA EMISORA NI LOS COLOCADORES, SI HUBIERA, HAN VERIFICADO EN FORMA INDEPENDIENTE LA INFORMACIÓN OBTENIDA DE TERCEROS.

LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBERÁ BASARSE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LA EMISORA Y LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA, INCLUSIVE LOS MÉRITOS Y RIESGOS INHERENTES. NO DEBE CONSIDERARSE QUE ESTE PROSPECTO OFRECE ASESORAMIENTO EN MATERIA LEGAL, COMERCIAL O IMPOSITIVA. SE RECOMIENDA A LOS POTENCIALES INVERSORES CONSULTAR A SUS PROPIOS ASESORES LEGALES, DE NEGOCIOS O FISCALES.

LA DISTRIBUCIÓN DE ESTE PROSPECTO O CUALQUIER PARTE DEL MISMO, INCLUSIVE CUALQUIER SUPLEMENTO DE PRECIO Y LA OFERTA, VENTA Y ENTREGA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CIERTAS JURISDICCIONES PUEDE ESTAR RESTRINGIDA POR LEY. LA EMISORA Y LOS COLOCADORES SOLICITAN A LOS DESTINATARIOS DEL PRESENTE PROSPECTO QUE ANALICEN Y CUMPLAN CON TALES RESTRICCIONES. ESTE PROSPECTO NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN, UNA OFERTA DE VENTA O UNA SOLICITUD DE OFERTA DE COMPRA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUALQUIER JURISDICCIÓN A PERSONAS A QUIENES FUERA ILEGAL REALIZAR TAL OFERTA O SOLICITUD Y NO CONSTITUYE UNA INVITACIÓN DE LA EMISORA O DE LOS COLOCADORES, SI HUBIERA, A SUSCRIBIR O COMPRAR OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES NO HAN SIDO RECOMENDADAS POR NINGUNA COMISIÓN DE VALORES O AUTORIDAD REGULATORIA ESTADOUNIDENSE FEDERAL NI ESTADUAL. ADEMÁS, TALES AUTORIDADES NO HAN CONFIRMADO LA EXACTITUD NI DETERMINADO LA ADECUACIÓN DE ESTE DOCUMENTO. TODA MANIFESTACIÓN EN CONTRARIO CONSTITUYE UN DELITO.

EN RELACIÓN CON LA EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EL O LOS COLOCADORES, SI LOS HUBIERA, Y/O CUALQUIER OTRO INTERMEDIARIO QUE PARTICIPE EN LA COLOCACIÓN DE LAS MISMAS POR CUENTA PROPIA O POR CUENTA DE LA EMISORA, PODRÁN, DE ACUERDO A LO QUE SE REGLAMENTE EN EL SUPLEMENTO DE PRECIO CORRESPONDIENTE, SOBREADJUDICAR O EFECTUAR OPERACIONES QUE ESTABILICEN O MANTENGAN EL PRECIO DE MERCADO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES OFRECIDAS, 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 DEFINE MÁS ADELANTE) Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUMPIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). DICHAS OPERACIONES DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES: (I) NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS 30 DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE LAS CORRESPONDIENTES OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN EL MERCADO; (II) SÓLO PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES; (III) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYAN NEGOCIADO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LA ORGANIZACIÓN, DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN; Y (IV) LOS MERCADOS DEBERÁN INDIVIDUALIZAR COMO TALES Y HACER PÚBLICAS LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN, YA FUERE EN CADA OPERACIÓN INDIVIDUAL O AL CIERRE DIARIO DE LAS OPERACIONES.

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

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

INFORMACIÓN SOBRE EL MERCADO Y LA INDUSTRIA

LAS MANIFESTACIONES INCLUIDAS EN EL ESTE PROSPECTO EN RELACIÓN CON INFORMACIÓN DE MERCADO Y DE LA INDUSTRIA SE BASAN EN ESTADÍSTICAS Y DEMÁS INFORMACIÓN EXTRAÍDAS DE PUBLICACIONES INDEPENDIENTES DEL SECTOR E INFORMES EMITIDOS POR CONSULTORAS U OTRAS FUENTES INDEPENDIENTES, ASÍ COMO EN LOS ESTUDIOS REALIZADOS POR LA EMISORA DERIVADOS DEL ANÁLISIS DE ENCUESTAS INTERNAS Y OTRAS FUENTES INDEPENDIENTES. TALES FUENTES NO HAN SIDO VERIFICADAS EN FORMA INDEPENDIENTE POR LA EMISORA, LOS COMPRADORES INICIALES O SUS RESPECTIVOS ASESORES Y NO SE FORMULA MANIFESTACIÓN ALGUNA ACERCA DE LA EXACTITUD DE TALES DATOS Y ESTADÍSTICAS, QUE PODRÍAN NO SER CONSISTENTES CON LA DEMÁS INFORMACIÓN COMPILADA EN LAS JURISDICIONES ESPECIFICADAS O EN OTRAS.

ADEMÁS, CIERTAS MANIFESTACIONES INCLUIDAS EN ESTE PROSPECTO SOBRE EL SECTOR INDUSTRIAL EN EL QUE OPERA LA EMISORA Y SU POSICIÓN EN EL MISMO SE BASAN EN CIERTOS SUPUESTOS ACERCA DE LOS CLIENTES Y COMPETIDORES DE LA EMISORA. ESTOS SUPUESTOS SE BASAN EN LA EXPERIENCIA DE LA EMISORA, EN CONVERSACIONES MANTENIDAS CON SUS PRINCIPALES PROVEEDORES Y EN SU PROPIO ESTUDIO DE LAS CONDICIONES DE MERCADO. NO PUEDE GARANTIZARSE LA EXACTITUD DE TALES SUPUESTOS, QUE PODRÍAN NO SER INDICATIVOS DE LA POSICIÓN DE LA EMISORA EN EL SECTOR EN EL QUE OPERA.

INFORMACIÓN RELEVANTE

El Prospecto contiene información relevante sobre la Emisora, sus Sociedades Controladas y hechos recientes ocurridos en la República Argentina. La Emisora no ha autorizado a ninguna otra persona a brindar otro tipo de información. La situación social, política, económica y legal en la República Argentina, y el marco regulatorio de las actividades de la Emisora y de sus Sociedades Controladas, es susceptible de cambio y no puede preverse de qué modo y hasta qué punto algún cambio futuro en la situación descripta afectará a la Emisora y a sus Sociedades Controladas. Todo potencial inversor debe tener presente la incertidumbre con respecto a la futura operatoria y situación financiera de la Emisora y sus Sociedades Controladas, así como los importantes riesgos relacionados con la inversión. Ver la sección “Factores de Riesgo” del Prospecto.

En el Prospecto, la Emisora utiliza indistintamente los términos “Albanesi”, la “Emisora”, la “Sociedad” y la “Compañía” para referirse a Albanesi S.A., “Sociedades Controladas” para referirse a las sociedades Generación Independencia S.A., Solalban Energía S.A., Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Riojana S.A., Generación Rosario S.A., Generación La Banda S.A., Albajet S.A., Albanesi Venezuela S.A., Albanesi Fuegoína S.A., y a todas las demás sociedades controladas en forma directa o indirecta por Albanesi, en los términos del artículo 33 de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales (junto con sus modificaciones, la “Ley de Sociedades Comerciales”), por sí o en forma conjunta con terceras personas, y “Grupo Albanesi” para referirse al grupo integrado por Albanesi, Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A. y Albanesi Inversora S.A. El término “Argentina” se refiere a la República Argentina. El término “Gobierno Nacional” o “Estado Nacional” se refiere al Gobierno de la Nación Argentina; el término “Banco Central” o “BCRA” se refiere al Banco Central de la República Argentina; el término “BCBA” se refiere a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires; el término “CNV” se refiere a la Comisión Nacional de Valores; “pesos”, “Ps.” o “\$” se refiere a la moneda de curso legal en la Argentina; “Estados Unidos” se refiere a los Estados Unidos de América; “euro” se refiere a la moneda de curso legal en la Unión Europea; Y “dólares” o “US\$” se refiere a la moneda de curso legal en los Estados Unidos. Las referencias a cualquier norma contenida en el Prospecto son referencias a las normas en cuestión incluyendo sus modificatorias y reglamentarias. 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”.

El Prospecto ha sido confeccionado exclusivamente para ser utilizado en relación con el Programa. Cualquier consulta o requerimiento de información adicional con respecto al presente o a las operaciones aquí contempladas, deberá dirigirse a la Emisora, al domicilio y teléfonos indicados en la contratapa.

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. La Emisora y su Directorio sólo serán responsables por la obtención de dicha información de manera precisa. No podrá considerarse que la información contenida en el Prospecto constituya una promesa o garantía, ya sea con respecto al pasado o al futuro. El Prospecto contiene resúmenes con respecto a términos de ciertos documentos propios que la Emisora considera precisos. Dichos resúmenes se encuentran condicionados en su totalidad a dichas referencias.

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 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
Grandes Usuarios	Agentes del MEM que según su consumo se clasifican en: GUMAs, GUMEs, GUPAs y GUDIIs
GUDIIs	Grandes Demandas clientes de los Distribuidores con potencia demandada o declarada mayor a 300 kW
GUMAs	Grandes Usuarios Mayores
GUMEs	Grandes Usuarios Menores
GUPAs	Grandes Usuarios Particulares
GW	Gigawatt
GWh	Gigawatt-hora
Hrp	Hora de Remuneración de Potencia
ISO	Condiciones ambientes estándar para la medición de la potencia de salida de la turbina de gas, establecidas por la norma ISO 3977-2: 15°C de temperatura ambiente, humedad relativa de 60% y altitud a nivel del mar
Kcal	Unidad de energía equivalente a 1.000 Calorías. Una caloría es la cantidad de calor necesario para elevar a un grado Celsius (1° C) la temperatura de un gramo de agua de 14,5°C a 15,5°C a la presión de 1,01325 bar (101,325 kilopascales- 1 atmósfera)
kV	Kilovolt. Unidad de medida de tensión eléctrica equivalente a 1.000 (mil) volts.
kW	Kilowatt o Kilovatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000 vatios.
kWh	Kilovatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000 vatios-hora
MAT	Mercado a Término
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
MMBtu	Millones de Btu (British Thermal Units): Unidad de energía equivalente a 251.995,8 Kcal.
MMm ³	Millones de metros cúbicos.
MW	Megawatt o Megavatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000 (un millón) de vatios.

MWh	Megavatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000 de vatios-hora.
Resolución 1281/06	Marco regulatorio para la venta de energía a comercializada en el Mercado “Spot” bajo la Resolución de la Secretaría de Energía N° 1281/06
Resolución 220/07	Marco regulatorio para la venta de energía a CMMESA 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 EL FUTURO

Este Prospecto contiene declaraciones que consideramos constituyen manifestaciones a futuro, las que pueden incluir declaraciones acerca de la intención, la opinión o las expectativas actuales de la Emisora y de su dirección, incluso manifestaciones sobre tendencias que afectan su situación patrimonial, ratios financieros, los resultados de sus operaciones, negocios y estrategias, así como sus planes de gastos de capital, estrategias comerciales, concentración geográfica y políticas de ahorro de costos, inversiones y distribución de dividendos. Estas manifestaciones no garantizan un desempeño futuro y están sujetas a riesgos significativos, incertidumbre, cambios y otros factores que podrían estar fuera del control de la Emisora o ser difíciles de predecir. Por lo tanto, la futura situación patrimonial, precios, ratios financieros, resultados de las operaciones, negocios, estrategias, concentración geográfica, gastos de capital, políticas de ahorro de costos, inversiones y distribución de dividendos podrían diferir sustancialmente de los indicados en forma expresa o implícita en tales manifestaciones a futuro. Estos factores incluyen, sin limitación, fluctuaciones monetarias, la capacidad de reducir costos y aumentar la eficiencia operativa sin interrumpir las operaciones, consideraciones ambientales, regulatorias y legales y las condiciones económicas y comerciales generales de la Argentina, así como otros factores que se describen en las secciones “Factores de Riesgo” y “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera”. Ni la Emisora ni los colocadores, si hubiera, se comprometen a actualizar públicamente o revisar estas manifestaciones a futuro aún si como resultado de la experiencia o futuros cambios resulta claro que los resultados o condiciones proyectados no serán los allí indicados en forma expresa o implícita. En virtud de los riesgos e incertidumbres descritos los hechos a los que se refieren las estimaciones o en las manifestaciones a futuro incluidos en este Prospecto pueden o no ocurrir y el desempeño de los negocios de la Emisora y los resultados de sus operaciones pueden diferir significativamente de aquellos previstos en las estimaciones o en las manifestaciones a futuro debido a factores que incluyen pero no se encuentran limitados aquellos descritos arriba. Los inversores han sido advertidos a no fiarse indebidamente en las estimaciones o manifestaciones a futuro al momento de tomar decisiones relacionadas con la inversión en las Obligaciones Negociables.

PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN CONTABLE

El Prospecto presenta la información contable consolidada histórica y otra información de la Emisora y sus sociedades controladas por el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 y 2014 y por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012. La información contable contenida para los Estados Contables Auditados por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, fue preparada de acuerdo a las Normas Contables Profesionales (conforme dicho término se define a continuación) y a las Normas de la CNV. Los Estados Financieros Especiales consolidados condensados intermedios al 30 de septiembre de 2015 han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”).

Los Estados Financieros Auditados han sido revisados por los auditores independientes Price Waterhouse & Co. S.R.L., tal como se indica en el informe de fecha 30 de abril de 2015 con respecto a los Estados Contables correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, presentados en forma comparativa con los Estados Contables al 31 de diciembre de 2013, y con fecha 12 de junio de 2014 con respecto a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2013, de donde se extraen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012.

Los Estados Financieros Especiales Consolidados Condensados Intermedios de la Emisora correspondientes al 30 de septiembre de 2015 y por el período de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2015 y 2014 han sido revisados por los auditores independientes Price Waterhouse & Co. S.R.L., tal como se indica en el informe de fecha 9 de noviembre de 2015.

La Compañía confeccionó sus Estados Contables para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 en Pesos y de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas establecidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (“FACPCE”), e implementados, adaptados, modificados, revisados y/o complementados por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (“CPCECABA”) (en conjunto, las “Normas Contables Profesionales”).

La preparación de Estados Contables de acuerdo con las Normas Contables Profesionales requiere la consideración por parte de la Emisora de estimaciones y supuestos que impactan en los saldos informados de activos y pasivos, la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de dichos estados, como así los montos de ingresos y gastos en cada ejercicio / período. Los resultados finales podrían diferir de estos estimados. Ver la sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*” del Prospecto.

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 (“FACPCE”) 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”) fueron los correspondientes al 30 de junio de 2015.

Los inversores podrán obtener los Estados Contables Consolidados, junto con este Prospecto, en el domicilio legal de la Emisora. Asimismo podrán consultar los Estados Contables Consolidados, accediendo a la página web de la CNV www.cnv.gob.ar en la sección “*Información Financiera*” del Prospecto.

Bases para la consolidación de los Estados Contables

La Sociedad ha consolidado línea por línea su estado de situación patrimonial al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, y los estados de resultados y de flujo de efectivo por los ejercicios finalizados en esas fechas con los Estados Contables de sus sociedades controladas.

Los Estados Contables consolidados al 30 de septiembre de 2015, 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 incluyen los activos, pasivos y resultados de las siguientes sociedades controladas:

Sociedad Controlada	% de participación (directo e indirecto) en el capital ordinario y en los votos posibles al 30 de septiembre de 2015	% de participación (directo e indirecto) en el capital ordinario y en los votos posibles al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012
---------------------	--	--

Bodega del Desierto S.A. ¹	-	90,00%
Albanesi de Venezuela S.A.	99,99%	99,99%
Generación Mediterránea S.A.	95,00%	95,00%
Alba Jet S.A. ²	95,00%	95,00%
Albanesi Fueguina S.A.	95,00%	95,00%
Generación Independencia S.A.	95,00%	95,00%
Generación Frías S.A.	95,00%	95,00%
Generación Riojana S.A.	95,00%	95,00%
Generación La Banda S.A.	95,00%	95,00%
Generación Rosario S.A.	95,00%	95,00%

Conversiones de moneda

Los Estados Contables Consolidados están expresados en pesos argentinos, el cual es la moneda funcional (moneda del ambiente económico primario en el que opera una sociedad) de la Emisora y de todas las entidades del Grupo Albanesi con domicilio en la República Argentina.

EBITDA

Se ha incluido información de EBITDA, con el solo fin de facilitar la comparación de la performance de las operaciones entre períodos. El EBITDA no es una medida de la situación financiera de la Emisora ni de sus sociedades controladas, sea bajo las Normas Contables Profesionales o bajo las Normas Internacionales de Información Financiera, y no debería ser considerado como una alternativa al resultado operativo, como medida de la situación operativa o de los flujos de fondos de las actividades, o como medida de liquidez.

El EBITDA tiene importantes limitaciones como herramienta analítica, y los inversores no deberán considerarlo en forma separada como un indicativo del efectivo de la Emisora disponible para efectuar pagos de las Obligaciones Negociables.

El EBITDA se define respecto a la Emisora, para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 como la utilidad bruta de la Emisora para dicho ejercicio (a) menos los gastos de comercialización y administración, (b) más el gasto por depreciación y amortización; todo ello determinado en forma consolidada de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados que se encuentren vigentes en la República Argentina.

El EBITDA puede facilitar la comparación de los resultados de las operaciones entre períodos, aunque presenta, entre otras, las siguientes limitaciones significativas: (a) no incluye los gastos por intereses, los cuales, debido a que se han tomado préstamos para financiar algunas de las operaciones, son una parte necesaria y corriente de los costos y han colaborado a generar ingresos; (b) no incluye las otras ganancias (pérdidas) financieras, generadas por activos y pasivos; (c) no incluye el impuesto a las ganancias, el que resulta una parte necesaria y corriente de las operaciones de la Emisora y sus sociedades controladas; (d) no incluye depreciaciones, las cuales, debido a que la Emisora y sus sociedades controladas deben utilizar los bienes de uso para generar ingresos, resultan una parte necesaria y corriente de los costos de la Emisora; (e) no incluye amortización de intangibles y llave de negocio; (f) no incluye otros impuestos a las ganancias y otros ingresos y gastos; y (g) no incluye cambios o requerimientos de efectivo para capital de trabajo.

Asimismo, el EBITDA puede ser calculado de manera diferente por otras compañías en la industria. Ver la sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Cálculo del EBITDA*” del Prospecto.

Redondeo

Ciertos montos, incluidos los montos en porcentaje, publicados en este Prospecto han sido objeto de redondeo a efectos de la presentación. Por esta razón, ciertos porcentajes y sumas totales en este Prospecto pueden variar de las obtenidas mediante la realización de los mismos cálculos utilizando las cifras de los Estados Contables y las cifras indicadas como totales en ciertos cuadros pueden no ser una exacta suma aritmética de las otras sumas indicadas en dichos cuadros.

¹ Con posterioridad al cierre de los Estados Contables consolidados al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad transfirió a su sociedad vinculada Rafael G. Albanesi la totalidad de su participación en Bodega del Desierto S.A.

² Con posterioridad al cierre de los estados financieros especiales consolidados condensados intermedios al 30 de septiembre de 2015, la Sociedad transfirió a su sociedad vinculada Rafael G. Albanesi la totalidad de su participación en Alba Jet S.A..

DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

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

Descripción:	Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, a corto, mediano o largo plazo, subordinadas o no, con o sin garantía
Monto Máximo:	El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S 100.000.000, o su equivalente en otras monedas.
Monedas:	Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en dólares, pesos o en cualquier otra moneda, según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.
Precio de Emisión:	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas a la par, con descuento o con prima sobre la par, según se especifique en los Suplementos de Precio 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.
Plazos y Formas de Amortización:	Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes. Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.
Intereses:	Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija o flotante o de cualquier otra manera, o no devengar intereses, según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes. En caso de devengar intereses, éstos serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes.
Calificaciones	La Emisora ha optado por no calificar el Programa. 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 de Precio correspondientes. En caso que la Emisora opte por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas podrán contar con una o más calificaciones de riesgo, según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.

Forma:	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o en forma de títulos nominativos no endosables (con o sin cupones de interés) representados por uno o más títulos globales (que serán depositados con depositarios autorizados por las normas vigentes) o por títulos definitivos, según se determine en los Suplementos de Precio correspondientes.
Denominaciones:	Las Obligaciones Negociables tendrán una denominación de \$1.000 (o su equivalente en otras monedas) y múltiplos de \$1.000 (o su equivalente en otras monedas) por encima de dicho monto, o la denominación que se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.
Compromisos:	La Emisora se obliga a cumplir, y a hacer que sus Sociedades Controladas cumplan, los compromisos que se detallan en la sección <i>“De la Oferta y la Negociación - Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Compromisos”</i> del Prospecto, en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación.
Rescate a Opción de la Emisora y/o de los tenedores:	En caso que así se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Emisora 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 de Precio. El rescate anticipado en todos los casos se realizará respetando el principio de trato igualitario entre inversores.
Rescate por Razones Impositivas:	La Emisora podrá rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar ciertos montos adicionales bajo las Obligaciones Negociables. El Suplemento de Precio respectivo podrá establecer para una determinada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, que estas no podrán ser rescatadas por razones impositivas de acuerdo a lo previsto bajo el presente apartado. Ver la sección <i>“De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate por Razones Impositivas”</i> del Prospecto.
Eventos de Incumplimiento:	Si se produce y subsiste uno o más de los eventos de incumplimiento que se especifican en la sección <i>“De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Eventos de Incumplimiento”</i> del Prospecto, se podrá producir la caducidad de los plazos bajo las Obligaciones Negociables. En los Suplementos de Precio correspondientes se podrán incluir eventos de incumplimiento adicionales a los detallados en la sección <i>“De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Eventos de Incumplimiento”</i> del Prospecto y/o modificar los mismos, en beneficio de los inversores.
Rango:	Las Obligaciones Negociables constituirán, en principio, obligaciones simples, incondicionales, con garantía común y no subordinadas de la Emisora. El Suplemento de Precio podrá establecer para una determinada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, que éstas cuenten con garantías o que sean subordinadas. Las Obligaciones Negociables de una determinada

clase y/o serie con garantía común no tendrán el beneficio de los bienes afectados a garantías especiales, reales, flotantes, fiduciarias u otras garantías de cualquier otra deuda de la Emisora, incluyendo Obligaciones Negociables de otras clases y/o series garantizadas.

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 de Precio 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. Los contratos, las funciones y designaciones de los fiduciarios, agentes fiscales u otros agentes se harán de acuerdo con la normativa vigente.

Colocadores:

El o los colocadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquéllos que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes.

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables:

La Emisora, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Tales nuevas Obligaciones Negociables serán de una serie distinta dentro de la clase en cuestión. El Suplemento de Precio respectivo podrá establecer para una determinada clase de Obligaciones Negociables, que la Emisora no podrá emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que dichas Obligaciones Negociables.

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 de Precio correspondientes (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Emisora, 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:

En virtud de lo previsto por el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, la Emisora quedará sometida en forma obligatoria al tribunal arbitral permanente del mercado en donde listen las Obligaciones Negociables en sus relaciones con los Tenedores de Obligaciones Negociables. No obstante lo anterior, los inversores

también 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 se efectuará ante el tribunal judicial competente. Respecto de los laudos arbitrales, los inversores podrán interponer los recursos admisibles respecto de las sentencias judiciales de conformidad con lo previsto en los artículos 758 y cc. del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación.

Acción Ejecutiva:

Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán “Obligaciones Negociables” conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Emisora.

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

Duración del Programa:

El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, será de (5) cinco años contados desde la fecha de la autorización de oferta pública otorgada por la CNV que se detalla en la portada del presente.

Mercados:

La Emisora podrá solicitar autorización para el listado y/o negociación de una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa en una o más bolsas y/o mercados autorizados del país y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.

Aprobaciones societarias:

La creación y los términos y condiciones generales del Programa y de las Obligaciones Negociables fueron aprobados en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Emisora del 20 de mayo de 2015, y los términos y condiciones particulares del Programa y de las Obligaciones Negociables fueron aprobados en la reunión de Directorio de la Emisora del 21 de mayo de 2015.

Autorización:

El Programa ha sido aprobado por la CNV mediante Resolución del Directorio de la CNV N° 17.887 de fecha 20 de noviembre de 2015.

INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA

Información Contable y Financiera

A continuación se resume la información contable, financiera y operativa relevante de Albanesi para los ejercicios indicados, la que deberá ser leída conjuntamente con las secciones “Presentación de la Información Contable” y “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera” del Prospecto y junto con los Estados Contables Auditados de la Emisora resumidos en el Prospecto, e incorporados al presente por referencia.

Los Estados Contables Auditados han sido revisados por los auditores independientes Price Waterhouse & Co. S.R.L., tal como se indica en el informe de fecha 30 de abril de 2015 con respecto a los Estados Contables correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014; con fecha 12 de junio de 2014 respecto de los Estados Contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013; y con fecha 30 de mayo de 2013 respecto de los Estados Contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012.

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 Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) que adopta de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés), 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 la Sociedad a partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2015, en relación a la fecha de solicitud de ingreso al Régimen de Oferta Pública. En consecuencia, la fecha de transición a las NIIF para la Sociedad, conforme a lo establecido en la NIIF 1 “Adopción por primera vez de las NIIF”, es el 1° de enero de 2014.

La información financiera de la Emisora al 30 de septiembre de 2015 y 2014 y por los períodos de nueve meses finalizados en esas fechas, ha sido extraída de los estados financieros especiales consolidados condensados intermedios que se adjuntan al presente Prospecto.

Dichos estados financieros han sido preparados de acuerdo a NIIF bajo las disposiciones de la NIC 34 “Información financiera intermedia” y la NIIF 1 “Adopción por primera vez de las NIIF”.

Los estados financieros especiales consolidados condensados intermedios al 30 de septiembre de 2015 han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 9 de noviembre de 2015.

Información sobre revalúo técnico de ciertas Sociedades Controladas

Generación Riojana S.A y Generación La Banda S.A. han presentado ante la Inspección General de Justicia (la “IGJ”) sendas solicitudes de conformidad de dicho organismo a sus revalúos técnicos, que tramitan bajos los números 7.340.284 y 7.340.288, respectivamente.

Si bien a la fecha de este Prospecto la IGJ no ha prestado la conformidad a dichos revalúos técnicos, las cifras mencionadas en los estados financieros especiales consolidados condensados intermedios de la Sociedad al 30 de septiembre de 2015 no se verían modificadas si dichas Sociedades Controladas no obtuvieran la conformidad administrativa por parte de la Inspección General de Justicia respecto a la inscripción de sus respectivos revalúos técnicos, toda vez que dichos estados contables están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas NIIF, las cuales prevén el modelo de revaluación y resultan de aplicación obligatoria para Albanesi S.A.

Fusión por absorción GMSA – GISA – Generación La Banda S.A. – Generación Riojana S.A.

El 31 de agosto de 2015 Generación Mediterránea S.A. (“GEMSA”) suscribió un compromiso previo de fusión (el “Compromiso Previo de Fusión”), en virtud del cual inició el proceso mediante el cual absorberá a las sociedades vinculadas Generación Independencia S.A. (“GISA”), Generación La Banda S.A. (“GLB”) y Generación Riojana S.A. (“GRISA”) (la “Reorganización Societaria”)

La Reorganización Societaria permitirá perfeccionar y optimizar la explotación de las actividades económicas y las estructuras operativas, administrativas y técnicas de las sociedades participantes con el propósito de lograr sinergias y

eficiencias en el desarrollo de las operaciones a través de una sola unidad operativa. Atendiendo a que las sociedades participantes son agentes generadores de energía eléctrica del Mercado Eléctrico Mayorista y que comparten como actividad principal la generación y comercialización de energía eléctrica, la conveniencia de la Fusión se basa en los siguientes motivos: a) la identidad de la actividad desarrollada por las sociedades participantes, la cual permite la integración y complementación que redundará en una mayor eficiencia en la operación; b) simplificar la estructura societaria de las Sociedades Participantes consolidando las actividades de las sociedades en una única sociedad; c) la sinergia que conformará la unión de las distintas sociedades del grupo permitirá hacer más eficiente el ejercicio de control, dirección y administración del negocio energético; d) obtención de una mayor escala, permitiendo el incremento de la capacidad financiera para desarrollar nuevos proyectos; e) optimización en la asignación de los recursos existentes; f) aprovechar los beneficios resultantes de una dirección centralizada, unificando la toma de decisiones políticas y estratégicas que hacen al negocio, y eliminar así las multiplicaciones de costos (de índole legal, contable, administrativo, financiero, etc.); y g) desarrollo de mayores oportunidades de carrera de los recursos humanos de las sociedades participantes. Por otra parte, los beneficios indicados serán obtenidos sin implicar costos impositivos, en virtud de que la Reorganización Societaria se realizará con una reorganización libre de impuestos en los términos del artículo 77 y siguientes de la Ley N° 26.839 de Impuesto a las Ganancias.

Con motivo de la fusión y conforme el Compromiso Previo de Fusión celebrado por las sociedades participantes, se estableció que: (a) se transferirán totalmente a GEMSA los patrimonios de las sociedades absorbidas (Generación Independencia S.A.; Generación La Banda S.A., y Generación Riojana S.A.), adquiriendo por ello, a partir de la fecha efectiva de fusión, sujeto a la inscripción del acuerdo definitivo de fusión en el registro público de comercio, la titularidad de todos los derechos y obligaciones de GISA, GLB y GRISA; (b) GISA, GLB y GRISA se disolverán sin liquidarse, quedando por tanto absorbidas por GEMSA; (c) se aumentará el capital social de GEMSA de \$ 76.200.073 a \$ 125.654.080; y (d) a los efectos contables e impositivos, se establecerá como fecha efectiva de fusión el día 1° de enero de 2016.

El 25 de septiembre de 2015, la CNV ha autorizado la publicación del prospecto de fusión que detalla la Reorganización Societaria, (el "Prospecto de Fusión"), el cual se encuentra publicado en la AIF y en el Boletín Diario de la BCBA (en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el MVBA a la BCBA, conforme lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV) para conocimiento del público inversor.

El 10 de noviembre de 2015 GEMSA informó que, debido a que no existieron oposiciones de acreedores conforme a los términos del artículo 83 inciso 3) de la LGS, suscribió el acuerdo definitivo de fusión por absorción. La fecha efectiva de fusión está prevista para el 1° de enero de 2016.

Información sobre el estado de resultados consolidado

Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de: (expresado pesos y bajo NIIF)

	Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de:	
	2015	2014
Ingresos operativos	1.141.090.908	841.495.975
Costos de ventas y prestaciones de servicios	(871.723.719)	(633.478.020)
Resultado Bruto	269.367.189	208.017.955
Gastos de comercialización	(8.556.528)	(9.104.778)
Gastos de administración	(27.393.918)	(20.403.060)
Resultado por participación en asociadas	(336.051)	3.362.190
Otros ingresos operativos	17.501.707	24.143.506
Otros egresos operativos	(41.242.510)	(92.330)
Resultado operativo	209.339.889	205.923.483
Ingresos financieros	4.609.747	6.021.581
Gastos financieros	(127.165.629)	(121.005.250)
Otros resultados financieros	(44.013.544)	(145.081.452)
Resultados financieros, neto	(166.569.426)	(260.065.121)
Resultado antes de impuestos	42.770.463	(54.141.638)
Impuesto a las ganancias	(12.445.710)	15.921.258
Ganancia/(Pérdidas) por operaciones continuas	30.324.753	(38.220.380)
Operaciones discontinuadas	(6.787.065)	(2.769.008)
Ganancia/(Pérdida) del período	23.537.688	(40.989.388)
Otros Resultado Integral		
Diferencia de conversión	(2.530.791)	1.215.470
Efecto de la hiperinflación	99.212	2.365.979
Revaluación de propiedades, planta y equipos	-	328.537.267
Resultados relacionados a planes de beneficios definidos	(28.749)	-
Efecto en el impuesto a las ganancias	10.062	(114.988.046)
Otro Resultado Integral del período	(2.450.266)	217.130.670
Ganancia integral del período	21.087.422	176.141.282
Ganancia/(Pérdida) del período atribuible a:		
Los propietarios de la Sociedad	23.491.491	(38.780.943)
Participación no controladora	46.197	(2.208.445)
Ganancia (Pérdida) integral del período atribuible a:		
Los propietarios de la Sociedad	21.042.256	167.672.122
Participación no controladora	45.166	8.469.160

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

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:		
	2014	2013	2012
Ingresos operativos	1.159.368.519	1.089.228.203	1.241.199.515
Costos de ventas y prestaciones de servicios	(843.679.158)	(872.079.760)	(1.050.226.516)
Resultado Bruto	315.689.361	217.148.443	190.972.999
Gastos de administración	(37.533.615)	(27.445.561)	(20.550.947)
Gastos de comercialización	(13.486.089)	(14.717.925)	(10.350.003)
Resultados financieros y por tenencia	(334.984.391)	(242.631.020)	(185.259.509)
Resultado inversiones permanentes	8.218.725	5.497.332	2.882.431
Pérdida por valor recuperable de bienes de cambio	-	-	(2.045.893)
Otros ingresos y egresos	28.669.623	(3.408.997)	6.232.596
Resultado antes del impuesto a las ganancias	(33.426.386)	(65.557.728)	(18.118.326)
Impuesto a las ganancias	7.157.445	6.802.197	(1.949.375)
Participación de terceros en sociedades controladas	1.657.118	2.749.992	1.267.365
Resultado del Ejercicio	(24.611.823)	(56.005.539)	(18.800.336)

Información sobre el estado de situación patrimonial consolidado
Saldos al 30 de septiembre de 2015 (expresado pesos y bajo NIIF)

Saldos al 30 de septiembre

2015

ACTIVO**ACTIVO NO CORRIENTE**

Propiedades, planta y equipo	2.241.180.562
Inversiones en asociadas	177.142.320
Inversiones en otras sociedades	129.861
Activo por impuesto diferido	3.953.069
Otros créditos	76.881.017
Créditos por ventas	3.886.527
Total activo no corriente	2.503.173.356

ACTIVO CORRIENTE

Inventarios	15.087.625
Otros créditos	166.878.921
Créditos por ventas	271.334.209
Efectivo y equivalentes de efectivo	50.843.274
Total de activo corriente	504.144.029
Total de activo	3.007.317.385

PATRIMONIO

Capital social	4.455.160
Reserva por revalúo técnico	652.893.837
Reserva de conversión	(3.305.389)
Otros resultados integrales	(1.677.949)
Resultados no asignados	21.105.399
Patrimonio atribuible a los propietarios	673.471.058
Participación no controladora	46.171.372
Total del patrimonio	719.642.430

PASIVO**PASIVO NO CORRIENTE**

Previsiones	11.146.185
Pasivos por impuesto diferido	292.778.206
Otras deudas	345.554.698
Plan de beneficios definidos	3.881.391
Préstamos	771.004.711
Deudas comerciales	115.581.688
Total del pasivo no corriente	1.539.946.879

PASIVO CORRIENTE

Otras deudas	135.915.990
Deudas sociales	8.472.173
Plan de beneficios definidos	1.555.784
Préstamos	394.250.005
Impuesto a las ganancias corriente, neto	80.075
Cargas fiscales	15.069.677
Deudas comerciales	192.384.372
Total del pasivo corriente	747.728.076
Total del pasivo	2.287.674.955
Total del pasivo y patrimonio	3.007.317.385

Saldos al 31 de diciembre (expresado pesos y bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

Saldos al 31 de Diciembre

	2014	2013	2012
<u>ACTIVO</u>			
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>			
Caja y Bancos	32.171.512	27.705.500	26.689.859
Inversiones	1.744.041	6.542.875	-
Créditos por ventas	387.668.062	290.824.772	236.651.853
Otros créditos	83.999.300	56.675.664	68.872.879
Bienes de uso	-	14.437.810	7.910.310
Bienes de cambio	9.153.345	6.685.310	10.119.972
Insumos y repuestos	12.001.735	2.424.400	82.914
Total del Activo Corriente	526.737.995	405.296.331	350.327.787
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>			
Créditos por ventas	3.886.585	3.448.952	655.549
Otros créditos	70.720.167	49.564.568	29.717.594
Bienes de cambio	3.403.787	2.510.110	3.023.179
Inversiones	183.358.371	88.097.811	84.262.479
Bienes de Uso	2.094.617.053	962.459.357	871.555.393
Insumos y repuestos	18.857.444	13.876.923	15.468.167
Bienes intangibles	426.838	2.733.101	3.739.857
Subtotal del Activo no Corriente	2.375.270.245	1.122.690.822	1.008.422.218
Llave de negocio	(2.598.107)	(3.210.107)	(3.822.107)
Total del Activo no Corriente	2.372.672.138	1.119.480.715	1.004.600.111
Total del Activo	2.899.410.133	1.524.777.046	1.354.927.898
<u>PASIVO</u>			
<u>PASIVO CORRIENTE</u>			
Deudas comerciales	393.164.944	258.641.021	277.462.176
Deudas bancarias y financieras	273.733.332	256.521.793	226.928.643
Deudas sociales	7.804.410	7.142.748	5.188.720
Deudas fiscales	25.033.063	15.615.292	13.439.321
Otras deudas	127.536.101	42.668.636	49.118.819
Previsiones	-	901.136	7.449.420
Total del Pasivo Corriente	827.271.850	581.490.626	579.587.099
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>			
Deudas comerciales	2.992.613	-	-
Deudas financieras	673.631.772	559.335.833	439.686.951
Deudas fiscales	303.771.014	1.139.412	1.961.956
Otras deudas	370.070.371	360.083.948	279.077.527
Previsiones	10.581.411	7.287.451	4.270.183
Total del Pasivo no Corriente	1.361.047.181	927.846.644	724.996.617
Total del Pasivo	2.188.319.031	1.509.337.270	1.304.583.716
Participación de terceros en sociedades controladas	50.676.392	13.167.644	12.066.511
Patrimonio Neto	660.414.710	2.272.132	38.277.671
Total del Pasivo, Patrimonio Neto y Participación de terceros en sociedades controladas	2.899.410.133	1.524.777.046	1.354.927.898

Información sobre el flujo de efectivo consolidado

Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de: (expresado pesos y bajo NIIF)

Período de nueve meses finalizado el 30 de
septiembre de:

	2015	2014
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio	11.157.579	26.954.756
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	135.642.443	188.300.038
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(150.148.711)	(45.843.483)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(7.494.524)	(23.491.222)
Resultado financieros del efectivo y equivalentes de efectivo	17.528.156	(9.009.786)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre	6.684.943	136.910.303
(Disminución) / Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	(22.000.792)	118.965.333

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

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:		
	2014	2013	2012
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio	34.248.375	26.689.859	22.252.174
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	364.915.298	176.268.235	237.598.311
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(222.887.001)	(135.727.006)	(57.468.071)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(142.361.119)	(32.982.713)	(175.692.555)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre	33.915.553	34.248.375	26.689.859
(Disminución) / Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	(332.822)	7.558.516	4.437.685

Indicadores

Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de: (bajo NIIF)

	sep-15
Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,67
Solvencia (Patrimonio Neto/ Pasivo)	0,31
Inmovilización de capital (Activo no corriente / Total de activo)	0,83
Rentabilidad (Resultado del período / PN promedio)	0,03

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

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:		
	2014	2013	2012
Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,64	0,70	0,60
Solvencia (Patrimonio Neto/ Pasivo)	0,30	0,00	0,03
Inmovilización de capital (Activo no corriente / Total de activo)	0,82	0,73	0,74
Rentabilidad (Resultado del ejercicio / PN promedio)	(0,07)	(2,76)	(0,44)

Capitalización y Endeudamiento

El siguiente cuadro muestra la deuda de corto y largo plazo de la Emisora, su patrimonio neto y la capitalización total consolidada al 30 de septiembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012. Este cuadro debe leerse junto con el capítulo “Estados de evolución del patrimonio neto” y con los Estados Contables incluidos en el Prospecto, y está condicionado en su totalidad por ellos.

Saldos al 30 de septiembre de 2015 (expresado pesos y bajo NIIF)

	Saldos al 30 de septiembre
	2015
Deudas Financieras Corrientes	
Sin Garantía	31.421.439
Con Garantía	362.828.566
Total Deudas Financieras Corrientes	394.250.005
Deudas Financieras No Corrientes	
Con Garantía	771.004.711
Total Deudas Financieras No Corrientes	771.004.711
Patrimonio Neto	
Capital social	4.455.160
Reserva por revalúo técnico	652.893.837
Reserva de conversión	(3.305.389)
Otros resultados integrales	(1.677.949)
Resultados no asignados	21.105.399
Total de Patrimonio Neto	673.471.058
Capital y endeudamiento	1.838.725.774

Saldos al 31 de diciembre (expresado pesos y bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:

	2014	2013	2012
Deudas Financieras Corrientes			
Sin Garantía	12.693.806	7.293.619	23.880.783
Con Garantía	261.039.526	249.228.174	203.047.860
Total Deudas Financieras Corrientes	273.733.332	256.521.793	226.928.643
Deudas Financieras No Corrientes			
Con Garantía	673.631.772	559.335.833	439.686.951
Total Deudas Financieras No Corrientes	673.631.772	559.335.833	439.686.951
Patrimonio Neto			
Capital Social	4.455.160	60.100.000	40.100.000
Ajuste de Capital	-	123.901	123.901
Reserva Legal	-	44.780	44.780
Reserva Facultativa	-	22.482.667	22.482.667
Reserva por revaluo	672.789.351	-	-
Diferencia de traslación	-	77.568	77.568
Resultados no asignados	(16.829.801)	(80.556.784)	(24.551.245)
Total de Patrimonio Neto	660.414.710	2.272.132	38.277.671
Capital y endeudamiento	1.607.779.814	818.129.758	704.893.265

Hechos Posteriores al Cierre de los Estados Financieros Especiales Consolidados Condensados Intermedios al 30 de septiembre de 2015 (Conf. Nota 39 Estados Financieros Especiales Consolidados Condensados Intermedios al 30 de septiembre de 2015)

GMSA - Préstamo Banco Ciudad

Con fecha 8 de octubre de 2015 se celebró contrato de préstamo entre GMSA y Banco Ciudad. El objetivo del préstamo es aplicar los fondos recibidos a capital de trabajo. El préstamo fue por un importe de \$ 20.000.000.

El capital será amortizado en 31 cuotas mensuales (5 meses de gracia) y la primera cuota deberá ser abonada el día 8 de abril de 2016 devengando una BADCOR más un margen de 3% nominal anual.

GMSA - Préstamo Banco Hipotecario

Con fecha 19 de octubre de 2015 se celebró contrato de préstamo entre GMSA y Banco Hipotecario. El objetivo del préstamo es aplicar los fondos recibidos a capital de trabajo. El préstamo fue por un importe de \$ 8.200.000.

El capital será amortizado en 24 cuotas mensuales y la primera cuota deberá ser abonada el día 19 de noviembre de 2015 devengando una BADCOR más un margen de 5,75% nominal anual.

GMSA - - Préstamo Banco Chubut

Con fecha 20 de octubre de 2015 se celebró contrato de préstamo entre GMSA y Banco Chubut. El objetivo del préstamo es aplicar los fondos recibidos a capital de trabajo. El préstamo fue por un importe de \$ 5.000.000.

El capital será amortizado en 1 cuota y deberá ser abonada el día 20 de enero de 2016 devengando una tasa fija de 31,87%.

GMSA - Desafectación de los fondos que constituyen la “reserva facultativa”

Con fecha 21 de octubre de 2015 se realizó una Asamblea General Extraordinaria de GMSA, donde se resolvió desafectar la Reserva Facultativa en forma parcial, por la suma de \$9.000.000, procediendo a su distribución entre la totalidad de los accionistas en proporción a sus participaciones accionarias.

GFSA – Puesta en marcha

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros condensados intermedios se ha finalizado con las inversiones en obras civiles, obra mecánica, eléctrica, externa e interna de gas, entre otros, dentro del marco normativo de gestión ambiental. La turbina y el generador de gas ya se encuentran en planta. Durante el mes de noviembre se dará inicio a las pruebas de operación y puesta en marcha.

Se estima que se iniciarán las operaciones comerciales durante diciembre del 2015.

GFSA – Préstamo bancario

Durante el mes de octubre de 2015 GFSA firmó un préstamo con el Banco Provincia de Buenos Aires S.A., por un monto de \$7.000.000. Dicho monto fue desembolsado el 19 de octubre de 2015. El plazo del mismo es de seis meses, de pago mensual de intereses y de capital amortizable al vencimiento.

ASA - Compra – Venta de acciones de alba jet s.a.

Con fecha 27 de octubre de 2015, RGA aceptó la Oferta de Venta de Acciones efectuada el día 26 de octubre del corriente por ASA. Mediante dicha oferta la Sociedad vendió a RGA por un monto de \$ 80.750.000.- (pesos ochenta millones setecientos cincuenta mil) la cantidad de 42.610.681 acciones de Alba Jet S.A., de valor nominal \$ 1 cada una y de 1 voto por acción, representativas del 95% del capital accionario de Alba Jet S.A. El resultado aproximado por la venta fue de \$ 60 millones.

Según lo estipulado en la carta oferta, dicha operación deberá ser cancelada antes del 31 de Diciembre del 2015. Asimismo se establece en el mencionado documento que RGA podrá cancelar parcial o totalmente el precio estipulado, así como compensarlo contra cualquier crédito vigente y exigible que mantenga contra ASA antes de la fecha de vencimiento del plazo de pago mencionado precedentemente.

ALBANESI FUEGUINA S.A - Disolución y distribución final

El 30 de septiembre de 2015, la Asamblea General Extraordinaria de Albanesi Fuegoquina S.A., resolvió la disolución de la Albanesi Fuegoquina S.A., en los términos del Artículo N° 94 Inciso 1° de la Ley 19.550.

Con fecha 21 de octubre de 2015, Albanesi Fuegoquina S.A. presenta Estados Contables de Liquidación Final por un periodo irregular de nueve meses los que han sido confeccionados al efecto de la liquidación de Albanesi Fuegoquina S.A..

GISA – Acuerdo de descubierto

Con fecha 26 de octubre de 2015 se celebró un acuerdo especial en cuenta corriente entre GISA y Banco Itaú Argentina S.A. El objetivo del mismo, es aplicar los fondos recibidos a capital de trabajo.

El acuerdo fue por un importe de \$9.000.000, a una tasa nominal anual de 33,25%, con fecha de vencimiento el 28 de diciembre de 2015.

RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS

En cada uno de los Suplementos de Precio correspondientes se especificará el destino que la Emisora dará a los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, según lo determine en oportunidad de la emisión de cada Clase y/o Serie, 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 el país, (ii) integración de capital de trabajo en el país, (iii) refinanciación de pasivos, y/o (iv) integración de aportes de capital en sus Sociedades Controladas o sociedades vinculadas a la Emisora cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.

En tal sentido, la Emisora entiende por "capital de trabajo" la totalidad de recursos financieros aplicados a la obtención de los factores humanos y materiales necesarios para desarrollar los negocios de la misma en su ciclo de operación habitual.

FACTORES DE RIESGO

Toda inversión en las Obligaciones Negociables implica riesgos. Se recomienda considerar detenidamente los riesgos e incertidumbres que se describen en este capítulo y la demás información incluida en el presente Prospecto antes de decidir invertir en las Obligaciones Negociables. Cualquiera de los siguientes riesgos podría afectar significativamente los negocios, las proyecciones, la situación patrimonial y/o los resultados de las operaciones de la Emisora y sus Sociedades Controladas, el valor o la liquidez de las Obligaciones Negociables y resultar en la pérdida de toda o parte de la inversión en las Obligaciones Negociables. La información contenida en este capítulo incluye proyecciones que están sujetas a riesgos e incertidumbres. Los resultados reales podrían diferir significativamente de aquellos previstos en estas proyecciones como consecuencia de numerosos factores. Otros riesgos e incertidumbres que la Emisora actualmente no conoce o que se consideran no significativos también pueden tener un efecto adverso sobre la Emisora y sus Sociedades Controladas y resultar en la pérdida de toda o parte de la inversión en las Obligaciones Negociables.

Riesgos relacionados con la Argentina

Sustancialmente la totalidad de las operaciones y clientes de la Emisora y sus Sociedades Controladas se encuentran ubicados en la Argentina. En consecuencia, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora y sus Sociedades Controladas dependen en gran medida de las condiciones económicas, regulatorias y sociales existentes en la Argentina. Entre estas condiciones se incluyen el crecimiento, los índices de inflación, los tipos de cambio, las tasas de interés, las políticas gubernamentales, las condiciones sociales y laborales y otros acontecimientos y condiciones locales, regionales e internacionales que pueden afectar al país de alguna manera.

Las tasas de crecimiento y estabilidad relativa actuales de la Argentina podrían no ser sostenibles

En las últimas décadas, la economía Argentina ha experimentado una gran volatilidad, caracterizada por períodos de crecimiento bajo o negativo, altos niveles de inflación y devaluación del peso. Durante los años 2001 y 2002, la Argentina atravesó una grave crisis política y económica que generó una importante contracción económica y condujo a cambios radicales en las políticas gubernamentales que afectaron el desempeño financiero de la Emisora debido, entre otras cosas, a la pesificación obligatoria de los contratos de compraventa y otros acuerdos denominados en dólares. Aunque la economía se ha recuperado significativamente, el crecimiento actual de la Argentina podría no perdurar en el tiempo. El crecimiento económico depende de una variedad de factores, entre los que se incluyen la demanda internacional de sus exportaciones, la estabilidad y competitividad del peso frente a las monedas extranjeras, la confianza entre los consumidores e inversores extranjeros y argentinos y un índice de inflación bajo.

Los negocios de la Emisora y sus Sociedades Controladas dependen de las condiciones económicas y políticas imperantes en la 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 cambiarios e impuestos, han tenido y podrían continuar teniendo un efecto sustancial sobre las entidades del sector privado, incluyendo la Emisora. La Emisora no puede garantizar que los acontecimientos económicos y políticos de la Argentina, que están fuera de su control, no tendrán un efecto adverso sobre su desempeño financiero, incluida su capacidad de cumplir con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables.

Los efectos de la inflación en la Argentina podrían afectar en forma adversa a la Emisora

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (“INDEC”), la inflación y los precios al consumidor aumentaron un 7,7% en 2009, 10,9% en 2010, 9,5% en 2011, 10,8% en 2012, 14,7% en 2013 y 23,9% en 2014, en ese último caso bajo una nueva modalidad de medición denominada Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano. El reciente aumento del gasto público, así como un ajuste tarifario de los servicios públicos, podrían generar un nuevo aumento de la inflación. Sin embargo, 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, con efectos negativos sobre el nivel de actividad económica.

El aumento de la inflación también podría afectar adversamente la disponibilidad de créditos a largo plazo y al mercado inmobiliario, así como la competitividad argentina en el exterior, diluyendo los efectos de la devaluación del peso y teniendo un impacto negativo sobre la actividad económica y empleo. Si los niveles de inflación se mantuvieran o aumentaran en el futuro, el desarrollo de la economía argentina podría verse afectado y el acceso al crédito aún más restringido.

Un entorno de alta inflación también podría socavar temporariamente los resultados de las operaciones de la Emisora como consecuencia de un retraso en el ajuste de precios que refleje el alza de los costos de la Emisora y sus sociedades controladas.

Existen dudas sobre la exactitud del índice de precios al consumidor y otra información económica publicada por el INDEC

En enero de 2007, el INDEC modificó la metodología utilizada para determinar el índice de precios al consumidor, que se calcula como el promedio mensual de una canasta ponderada de bienes de consumo y servicios que reflejan el patrón de consumo de los hogares argentinos. Varios economistas así como la prensa local e internacional han sugerido que este cambio estaba relacionado con la política del Gobierno Nacional para frenar la inflación. Además, al mismo tiempo, el Gobierno Nacional reemplazó varios funcionarios clave del INDEC. Esta supuesta interferencia gubernamental provocó reclamos del personal técnico del INDEC lo cual, a su vez, generó el inicio de varias investigaciones judiciales que involucraban a miembros del Gobierno Nacional a fin de determinar si se habría filtrado información estadística clasificada relacionada con la reunión de datos utilizados para calcular el índice de precios al consumidor. Estos acontecimientos han afectado la credibilidad del índice de precios al consumidor y otros índices publicados por el INDEC calculados en base al índice de precios al consumidor, como el índice de pobreza y la tasa de desempleo así como el cálculo del producto bruto interno. Cabe aclarar que existen estimaciones privadas que arrojan índices de inflación mayores a los publicados por el INDEC. Adicionalmente, los aumentos de salarios registrados durante el año pasado bajo numerosos acuerdos colectivos de trabajo en varias industrias han reflejado el aumento de la inflación por sobre el índice publicado por el INDEC. En diciembre de 2010, el Gobierno Nacional se reunió con una misión del Fondo Monetario Internacional enviada para asesorar al INDEC sobre la conformación de un nuevo índice nacional de precios. Si se determinara que el índice de precios al consumidor y los demás índices del INDEC calculados en base al mismo deben corregirse, la confianza del público en la economía argentina podría reducirse aún más, con el consiguiente efecto adverso sustancial sobre los resultados de las operaciones de la Emisora.

Futuras fluctuaciones en el valor del peso frente a otras monedas extranjeras podrían afectar adversamente a la Emisora

El peso ha experimentado una importante devaluación en el pasado y podría estar sujeto a significativas alteraciones en el futuro. La Ley de Emergencia Pública de 2002 puso fin a más de una década de paridad peso/dólar y autorizó al Gobierno Nacional a fijar un tipo de cambio. Si bien la marcada devaluación del peso en el año 2002 (una caída del 238% frente al dólar) fue positiva para los sectores económicos orientados a la exportación, tuvo un impacto negativo sobre la situación patrimonial de numerosas empresas y particulares. Desde 2002, el Banco Central ha intervenido periódicamente para estabilizar el peso mediante la compraventa de dólares. Desde 2003, el tipo de cambio peso/dólar se ha mantenido relativamente estable.

Recientemente, el peso volvió a devaluarse frente al dólar. En los últimos cuatro años, se devaluó de \$4,26, 4,88, 6,48 a 8,55 por U\$S 1,00 al 31 de diciembre de 2011, 2013, 2013 y 2014 respectivamente. Al 30 de octubre de 2015 esta tasa de cambio era de \$ 9,55/U\$S 1. La devaluación del peso afectó negativamente la capacidad de las empresas argentinas para hacer frente a sus obligaciones en moneda extranjera, originó altos niveles de inflación, redujo considerablemente los sueldos en términos reales y tuvo un impacto negativo sobre aquellas empresas cuyo éxito depende de la demanda del mercado local. Sustancialmente todos los ingresos de la Emisora y sus Sociedades Controladas se generan en la Argentina. Parte de dichos ingresos están denominados en pesos en base a la cotización oficial del dólar estadounidense en Argentina (“*dollar linked*”) y otra parte resultan pagaderos en pesos. En caso de otra devaluación significativa del peso, los ingresos se verían afectados así como el valor de los activos de la Emisora y su capacidad para pagar sus deudas en moneda extranjera.

Por otra parte, la apreciación sustancial del peso podría afectar de modo adverso la competitividad del país, impactando sobre las exportaciones, lo cual podría generar recesión en la economía argentina, causando desfasajes en mercado cambiario y aumentando la volatilidad de los tipos de cambio.

Adicionalmente, en el pasado la Argentina ha experimentado desdoblamientos del tipo de cambio aplicable en los sectores comercial y financiero. La Emisora no puede predecir futuras fluctuaciones del peso ni asegurar que las variaciones en los tipos de cambio no tendrán un efecto adverso significativo. En consecuencia, la Emisora no puede garantizar que el Gobierno Nacional no adoptará medidas similares en el futuro, las cuales en caso de que resulten en un desfasaje entre el valor de los ingresos en moneda extranjera y los pagos de la deuda de la Emisora denominada en moneda extranjera, podría tener un efecto sustancial adverso sobre los resultados de sus operaciones, sus negocios y situación patrimonial.

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

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. Asimismo, luego de una extensa negociación con el Club de París, a fines de mayo de 2014, Argentina ha arribado a un acuerdo con dicho organismo para cancelar la deuda pendiente. En virtud de ese convenio, Argentina se comprometió a pagar un total de U\$S 9.700, mediante un pago inicial de U\$S 650 en julio de 2014 y otro de U\$S 770 millones en mayo de 2015. El saldo restante se abonará en un plazo que podría extenderse hasta 2019.

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 obteniendo 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.

El 23 de agosto de 2013, la Corte de Apelaciones de Nueva York rechazó el recurso de apelación interpuesto por el Gobierno Argentino contra la resolución dictada por el juez de primera instancia Thomas Griesa. De esta manera, la Corte de Apelaciones de Nueva York confirmó lo resuelto por primera instancia, sin embargo, suspendió el efectivo cumplimiento de lo resuelto por el juez de primera instancia hasta tanto la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos se expida sobre el fondo de la cuestión. Con fecha 16 de junio de 2014, la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos rechazó tratar el caso, por lo que la sentencia que condena a la Argentina a abonar el 100% de lo adeudado a los holdouts quedó firme. Conocidas las sentencias antes mencionadas, Argentina realizó una presentación formal ante el Juez Griesa para reponer la medida cautelar a fin de evitar un posible embargo sobre los fondos destinados a pagar a los tenedores de los bonos reestructurados las sumas cuyo vencimiento estaba previsto para el 30 de junio de 2014. El 26 de junio de 2014 se dio a conocer el rechazo por parte del Juez Griesa a la medida cautelar solicitada por la Argentina. En el mismo día, el Gobierno Argentino efectuó un depósito de U\$S 532 millones en el Bank of New York Mellon, agente de pago, a fin de pagar a quienes entraron en los canjes de 2005 y 2010. El 27 de junio de 2014, el juez Thomas Griesa prohibió a la Argentina concretar el pago a los tenedores de los Bonos Nuevos y ordenó al Bank of New York Mellon a que devuelva el depósito 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.

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

En los últimos años, la demanda local de gas natural y electricidad se incrementó significativamente. El Gobierno Nacional implementó una política para mantener los precios de la energía en niveles bajos en comparación con otros mercados. Como consecuencia de estos factores, combinados con la crisis económica, no se han realizado inversiones suficientes en el sector energético argentino. Si el Gobierno Nacional no invirtiera oportunamente en ciertas áreas de la infraestructura energética, el país podría sufrir una perjudicial escasez de energía y no podrían mantenerse los niveles proyectados de crecimiento. Este efecto adverso sobre el crecimiento económico tendría por consecuencia la reducción del superávit, afectando el gasto público en infraestructura y otros proyectos de infraestructura del Gobierno Nacional o los gobiernos provinciales, perjudicando al sector.

El Banco Central impuso controles de cambio en el pasado y podría volver a hacerlo en el futuro, impidiendo a la Emisora atender los pagos de su deuda denominada en moneda extranjera

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.

Aunque de conformidad con las normas vigentes en la actualidad, no se requiere la autorización previa del Banco Central para realizar pagos de capital e intereses correspondientes bajo endeudamientos con el exterior, el Banco Central podría reinstaurar las restricciones a la transferencia de fondos en cualquier momento. La Emisora no puede garantizar que si se modificaran las políticas de controles de cambio el Banco Central aprobará la transferencia de fondos fuera de la Argentina para atender los pagos debidos bajo los términos de la deuda de la Emisora en moneda extranjera, incluidas las Obligaciones Negociables.

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). Para mayor información al respecto, remitirse a “Controles de Cambio” en el presente Prospecto.

El Gobierno Nacional podría exigir aumentos salariales para los empleados del sector privado, con el consiguiente aumento de costos y gastos para la Emisora

El Gobierno Nacional ha dictado y podría dictar en el futuro leyes, reglamentaciones y decretos que exijan a las empresas del sector privado mantener niveles salariales mínimos y ofrecer determinados beneficios a sus empleados. Con posterioridad a la crisis económica, empleados y organizaciones sindicales ejercieron fuerte presión sobre las empresas tanto del sector público como del sector privado para aumentar salarios y beneficios. A comienzos de 2005, el Gobierno Nacional se comprometió a no ordenar aumentos salariales por decreto. No podemos asegurar que en el futuro el Gobierno Nacional no adoptará nuevas medidas exigiendo el pago de subas salariales o estableciendo beneficios adicionales para los trabajadores ni que los empleados o sus sindicatos no ejercerán presión en demanda de dichas medidas. Toda suba salarial, así como todo beneficio adicional podría derivar en un aumento de los costos y, como consecuencia, podría tener un efecto sustancial adverso sobre la situación patrimonial o las operaciones comerciales de la Emisora.

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 US\$1. 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 sus Sociedades Controladas y la 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 y sus Sociedades Controladas, registren menores ingresos

La demanda de electricidad ha crecido aproximadamente 62% desde el año 2001 hasta el 2014. 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 traer ocasionar un menor consumo, y por ende una caída en la necesidad de generación de la Compañía en aquellas centrales en las cuales se tengan contratos Energía Plus y contratos bajo Resolución 95/2013 y sus modificatorias. 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 y sus Sociedades Controladas 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 y sus Sociedades Controladas no se verán afectados por el acaecimiento de dichos hechos y que, como resultado de ello, la capacidad de la Compañía de repagar las Obligaciones Negociables y realizar otros pagos o distribuciones no se verá adversamente afectada.

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

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 y algunas de sus Sociedades Controladas de generar electricidad depende en gran medida de la disponibilidad de gas natural

Las Sociedades Controladas podrían 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 las Sociedades Controladas podrían ser 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 requiere la suscripción de contratos de suministro de gas natural en firme y de transporte.

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 sus Sociedades Controladas y en la posibilidad de pago de las Obligaciones Negociables.

Competencia

Las empresas generadoras de energía están conectadas a las líneas de transmisión de electricidad que pasan por sus centrales. La Compañía no puede asegurar que nuevas generadoras no se conecten a las mismas líneas de transmisión que las Sociedades Controladas. De ser así, el despacho de las sociedades se podría ver afectado 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 las Sociedades Controladas, y por ende de la Emisora, 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 podría impactar en forma directa en los ingresos de la Compañía teniendo en cuenta la existencia de ingresos generados por contratos Energía Plus y por contratos bajo Resolución 95/2013 y sus modificatorias. 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 las Sociedades Controladas que tengan contratos Energía Plus y contratos bajo Resolución 95/2013 y sus modificatorias y, en consecuencia, en la capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

Riesgos inherentes a las actividades de la Emisora y de sus Sociedades Controladas

La Emisora es una sociedad controlante que no genera ganancias propias sino que depende de los dividendos y otros fondos provenientes de sus Sociedades Controladas para financiar sus operaciones y, si así lo resuelve, distribuir dividendos

La Emisora es una sociedad controlante que opera a través de sus Sociedades Controladas. La Emisora no posee activos significativos fuera de sus participaciones en sus Sociedades Controladas. Por lo tanto, su capacidad para financiar sus operaciones o pagar sus deudas, incluidas las Obligaciones Negociables, depende de la capacidad de sus Sociedades Controladas, para generar ganancias y distribuir dividendos a la Emisora.

Las Sociedades Controladas de la Emisora son personas jurídicas separadas e independientes. De conformidad con la legislación argentina, sólo pueden pagarse dividendos con ganancias realizadas y líquidas previa aprobación de la mayoría de los accionistas. Además, las sociedades por acciones deben constituir una reserva no menor al 5% de las ganancias realizadas y líquidas hasta alcanzar el 20% de su capital social, que debe deducirse del cálculo de los dividendos. Si algún accionista iniciara un reclamo en contra de la Emisora, la sentencia dictada al respecto sólo podría ejecutarse sobre los activos disponibles de las Sociedades Controladas. El pago de dividendos por parte de las Sociedades Controladas de la Emisora también dependerá de las ganancias registradas por éstas y de otras consideraciones comerciales de las mismas. Además, el derecho de la Emisora a recibir activos de sus Sociedades Controladas en carácter de tenedor de participaciones en las mismas en caso de liquidación o reorganización, estará efectivamente subordinado a los créditos de los acreedores de tales Sociedades Controladas, inclusive sus acreedores por ventas.

La Emisora no puede garantizar que sus Sociedades Controladas podrán distribuir dividendos o de otra forma remitirle fondos. Dicha imposibilidad tendría un efecto adverso sustancial en la situación patrimonial de la Emisora y, por lo tanto, en su capacidad de hacer frente a sus compromisos financieros, incluyendo entre ellos, el pago de las Obligaciones Negociables.

La implementación de la estrategia de negocios de la Emisora depende de su management y otros ejecutivos

El éxito de la Emisora depende en gran medida del desempeño de su *management* y otros ejecutivos clave y de su capacidad para contratar ejecutivos de primera línea y otros empleados altamente capacitados. Las futuras operaciones de la Emisora podrían verse afectadas si sus ejecutivos de primera línea y otro personal clave se desvincularan de la empresa. El nivel de competencia para captar ejecutivos de primera línea es intenso y no puede garantizarse que la Emisora podrá conservar a su personal actual o atraer personal idóneo adicional. La mayoría de los ejecutivos de primera línea y personal clave de la Emisora no ha firmado contratos de no competencia. La desvinculación de un ejecutivo de primera línea podría obligar a los demás a desviar su atención inmediata del cumplimiento de sus obligaciones para buscar un reemplazo. Si la Emisora no pudiera incorporar ejecutivos de primera línea para cubrir vacantes de manera oportuna, su capacidad para implementar su estrategia de negocios podría verse limitada, afectando sus negocios y los resultados de sus operaciones.

Las actividades de las Sociedades Controladas son susceptibles a riesgos operacionales que pueden exponer a las Sociedades Controladas a potenciales reclamos y controversias contractuales

Las actividades de las Sociedades Controladas pueden verse adversamente afectadas por desastres naturales, condiciones climáticas desfavorables, error humano, interrupción de las operaciones (por evacuación del personal, restricción de los servicios o incapacidad para entregar materiales a las obras en los plazos programados), daños a los bienes o equipos y demoras en la obtención de los permisos ambientales. Además, el hecho de llevar a cabo actividades de ingeniería y construcción para grandes plantas industriales y otros proyectos de gran envergadura donde fallas en el diseño, la construcción o los sistemas pueden causar graves lesiones o daños a terceros, expone a las Sociedades Controladas a posibles reclamos. A su vez, las Sociedades Controladas subcontratan ciertos servicios necesarios para llevar a cabo sus operaciones. Si los subcontratistas de las Sociedades Controladas no cumplieran sus obligaciones en virtud de los contratos celebrados con las Sociedades Controladas, éstas podrían verse obligadas a pagar costos adicionales para reemplazar los servicios provistos por dichos contratistas a fin de cumplir con sus compromisos y evitar controversias contractuales. Según la legislación argentina, las Sociedades Controladas son responsables por cualquier defecto en las obras realizadas en forma directa o indirecta a través de subcontratistas.

Si bien la Emisora considera que sus seguros contra todo riesgo y los de sus Sociedades Controladas cubren a sus respectivos activos y operaciones son adecuados, esta cobertura podría no ser suficiente en todas las circunstancias o contra todos los riesgos. Existen ciertos tipos de riesgos, por ejemplo, responsabilidad civil durante período de

mantenimiento, por multas o penalidades, polución y contaminación, guerra y terrorismo, riesgo tecnológico, contaminación radioactiva, lucro cesante de terceros que generalmente no se encuentran asegurados o no son asegurables. Las acciones legales de responsabilidad civil pueden resultar costosas y desviar la atención de la dirección y de personal de la Emisora y sus Sociedades Controladas por períodos extensos de tiempo, sin perjuicio del resultado final de la misma. En el caso que la defensa no resultase exitosa, una acción legal de responsabilidad civil podría tener un efecto adverso en los negocios, resultados de las operaciones y situación patrimonial de las Sociedades Controladas. La Emisora no puede garantizar que, ni ella ni sus Sociedades Controladas, podrán mantener una adecuada cobertura de seguros en el futuro a precios comercialmente razonables o bajo términos aceptables. En caso de que ocurra un siniestro no asegurado o subasegurado, la Emisora y sus Sociedades Controladas, según sea el caso, podrían perder todo o parte del capital que ha invertido en un proyecto, así como los ingresos futuros proyectados al respecto y/ o continuar obligadas por cualquier deuda u otras obligaciones financieras relacionadas con el proyecto. El acaecimiento de un hecho adverso significativo respecto del cual la Emisora o las Sociedades Controladas no están plenamente aseguradas o está asegurada pero sujeta a una importante franquicia, podría tener un efecto adverso sustancial sobre sus negocios, los resultados de sus operaciones y su situación patrimonial.

La existencia de conflictos prolongados entre la Compañía y sus empleados, muchos de los cuales se encuentran representados por sindicatos, podría afectar negativamente sus operaciones y su flujo de fondos

Las relaciones laborales de las Sociedades Controladas con sus empleados se rigen por convenios colectivos de trabajo independientes celebrados entre las Sociedades Controladas y cada grupo de negociación de trabajadores afiliados o no afiliados a sindicatos, o a través de contratos individuales. Los sindicatos han desempeñado un papel importante en la política y el desarrollo de la Argentina y el derecho de huelga de los trabajadores se encuentra amparado por la ley. Cualquier huelga, paro de trabajadores, interrupción del trabajo o cualquier conflicto prolongado con los empleados de las Sociedades Controladas podría tener un efecto negativo sobre sus operaciones. Normalmente, estos riesgos se acentúan durante los períodos de renegociación con los sindicatos. Cualquier contrato de trabajo renegociado podría incluir aumentos considerables de los salarios, con el consiguiente incremento de los gastos operativos de las Sociedades Controladas.

De conformidad con la legislación argentina, los contratantes pueden ser considerados solidariamente responsables junto con sus contratistas respecto de las obligaciones laborales y previsionales de éstos últimos y en caso de accidentes sufridos por sus empleados.

Específicamente, la legislación laboral argentina dispone, en general, que los contratantes pueden ser considerados solidariamente responsables junto con sus contratistas si un tribunal competente determina que las actividades realizadas por los empleados del contratista son del mismo tipo que las actividades habitualmente desarrolladas por los empleados del contratante y se relacionan específicamente con las actividades principales del contratante. Como consecuencia, si se produjera un conflicto entre los empleados de un contratista independiente de cualquiera de las Sociedades Controladas y dicho contratista independiente, los empleados podrían iniciar acciones contra dicha Sociedad Controlada para hacer valer sus reclamos contra el contratista. En tal caso, el tribunal competente podría determinar que la Sociedad Controlada y el contratista son solidariamente responsables.

Aunque las Sociedades Controladas no han sido objeto de acciones judiciales significativas iniciadas por empleados de sus contratistas, la Emisora no puede garantizar que no se iniciarán reclamos en relación con las obligaciones laborales o previsionales de sus contratistas independientes en el futuro, las cuales podrían tener un efecto adverso sustancial sobre la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Sociedad Controladas.

Las acciones de la Emisora en ciertas Sociedades Controladas y los activos principales de las Sociedades Controladas de la Emisora están prendadas y/o cedidos en garantía a favor de acreedores de dichas Sociedades Controladas

En garantía del cumplimiento de las obligaciones financieras de mediano y largo plazo asumidas por las Sociedades Controladas, la Emisora ha gravado a favor de los acreedores sus acciones en dichas Sociedades Controladas y las mismas han prendadas y/o cedido en garantía sus activos fijos más relevantes. En el marco de dichos contratos y frente a una situación de incumplimiento de las obligaciones asumidas por parte de dichas Sociedades Controladas, los acreedores podrían solicitar la ejecución judicial de las acciones o bienes gravados, contando con una preferencia en el cobro del producido de dicha ejecución respecto de los acreedores que no cuenten con privilegio, tales como los acreedores de la Emisora, incluyendo los Tenedores. Para más detalles acerca del endeudamiento de las Sociedades Controladas y las garantías otorgadas véase “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Principales Deudas Financieras de las Sociedades Controladas*”.

Riesgos derivados de la ejecución de fianzas otorgadas por la Emisora a favor de acreedores de sus Sociedades Controladas

La Emisora ha otorgado fianzas en garantía de deudas contraídas por sus Sociedades Controladas, las cuales se encuentran descritas bajo la Sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Principales Deudas Financieras de las Sociedades Controladas*”. En caso de incumplimiento de las obligaciones garantizadas bajo dichos endeudamientos por parte de las Sociedades Controladas, los acreedores de estas podrían reclamar el monto impago a la Emisora, lo cual podría tener un efecto adverso sustancial sobre su situación patrimonial. Asimismo, en un escenario de insolvencia de la Emisora, dichos acreedores contarán con el mismo grado de privilegio sobre el patrimonio de la Emisora que los Tenedores.

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables

No existe un mercado activo para las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables podrían no listar en bolsa de valores ni ser negociadas en sistemas de cotización automatizados, por lo que no puede garantizarse que existirá un mercado secundario para las Obligaciones Negociables ni la liquidez de tal mercado secundario, en caso de que éste se desarrolle.

Algunos términos y condiciones de las Obligaciones Negociables pueden no resultar aplicables en caso de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial

En caso que la Emisora se encuentre sujeta a procesos judiciales de concurso preventivo, acuerdo preventivos extrajudiciales y/o similares, las leyes y normas que regulan a las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables estarán sujetos a las disposiciones previstas por la Ley N° 24.522 de Concursos y Quiebras (la “Ley de Concursos y Quiebras”), y demás leyes y reglamentaciones aplicables a procesos de reestructuración empresarial, y consecuentemente, algunas disposiciones de las Obligaciones Negociables no serán de aplicación.

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 mayorías requeridas que, según la Ley de Concursos y Quiebras, consiste en la mayoría absoluta de acreedores que representen dos tercios del capital quirografario. Conforme este sistema diferencial, el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables puede ser significativamente menor que el de los demás acreedores financieros de la Emisora.

En particular, la Ley de Concursos y Quiebras establece que en el caso de títulos emitidos en serie, tal como las Obligaciones Negociables, los tenedores de los mismos participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de las deudas de la Emisora conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios (por ejemplo, el consentimiento unánime de los tenedores para cambiar ciertos términos de las Obligaciones Negociables). Dicho procedimiento establece que: (1) se reunirán en asamblea convocada por el fiduciario o por el juez en su caso; (2) 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; (3) la conformidad se computará por el capital que representen todos los que hayan dado su aceptación a la propuesta y el capital que representen todos los que hayan rechazado la misma; (4) 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; (5) podrá prescindirse de la asamblea cuando el fideicomiso o las leyes o reglamentaciones aplicables prevean otro método de obtención de aceptaciones de los acreedores que el juez estime suficiente; (6) 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, podrá desdoblar 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; y como rechazo por el resto. La propuesta se considerará aceptada o rechazada en base al voto mayoritario; (7) las disposiciones precedentes se aplicarán en el caso de apoderados que representen a varios tenedores verificados o declarados admisibles en los términos del artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras; (8) 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.

Además, los tenedores de las Obligaciones Negociables que no asistan a la asamblea personalmente o por apoderado o que se abstengan de votar, no serán computados a los efectos de los cálculos que corresponden realizar para calcular dichas mayorías. Como consecuencia del método de cálculo de las mayorías requeridas, en caso de concurso preventivo o reestructuración de la deuda de la Emisora, el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables podría verse reducido en comparación con el de otros acreedores.

La Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables antes del vencimiento

En caso que así se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente a una clase y/o serie, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas, en forma total o parcial, a opción de la Emisora (para mayor detalle ver Sección “De la Oferta y la Negociación” “Rescate a Opción de la Emisora y/o Tenedores”) de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en cada Suplemento de Precio. En consecuencia, un inversor podría no estar en posición de reinvertir los fondos provenientes del rescate en un título similar a una tasa de interés similar a la 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

Albanesi 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 28 de junio de 1994 en la Inspección General de Justicia, bajo el número 6216, libro 115, tomo A, de Sociedades por Acciones. El plazo de duración de Albanesi 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 y la sede de las oficinas administrativas de la Compañía se encuentra sita en Av. Leandro N. Alem 855 – Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, su C.U.I.T. 30-68250412-5, su teléfono es 4313-6790, su fax es 5218-9814, correo electrónico: info@albanesi.com.ar. El responsable de relaciones con el mercado es Guillermo Gonzalo Brun, D.N.I. 20.298.131, y el responsable de relaciones con el mercado suplente es Juan Gregorio Daly, D.N.I. 24.365.221, quienes se desempeñan en las oficinas de la Compañía ya referenciadas.

Historia y Desarrollo de la Emisora

El Grupo Albanesi

El Grupo Albanesi es un grupo empresario argentino de capitales privados. Se trata de un grupo integrado que ofrece productos y servicios en los mercados de gas natural y de energía eléctrica. En el mercado de comercialización y transporte de gas natural abastece a industrias y a usinas eléctricas de todo el País. En el mercado de energía eléctrica desarrolla proyectos de generación térmica de su propiedad y luego opera y comercializa la energía generada por dichos proyectos.

La estrategia principal del Grupo Albanesi de los últimos años ha sido buscar una integración vertical, aprovechando su vasta experiencia y reputación en el mercado de comercialización de gas natural (a través de Rafael G. Albanesi S.A.) para luego sumar el negocio de generación de energía eléctrica. De esta forma se busca capitalizar el valor agregado desde la compra a grandes productores de gas en todas las cuencas del país hasta su transformación y comercialización como energía eléctrica.

En lo que se refiere a gas natural, al 31 de diciembre de 2014 el Grupo Albanesi, a través de Rafael G. Albanesi S.A., poseía una cartera de 308 clientes de gas y registró ventas por 3.204 millones de m³ (hasta 11 millones de m³/día). Esto representó aproximadamente 12% del total del gas natural consumido en el país y aproximadamente 30% del mercado de comercialización. Además llevaba construidos más de 800 km de gasoductos y operaba y mantenía 4 gasoductos. Respecto del mercado de energía eléctrica, el Grupo Albanesi poseía 827 MW de potencia instalada distribuidos en 7 centrales térmicas operativas en distintos puntos del país totalizando más de U\$S 365 millones invertidos desde 2007.

Estructura y Organización del Grupo Albanesi

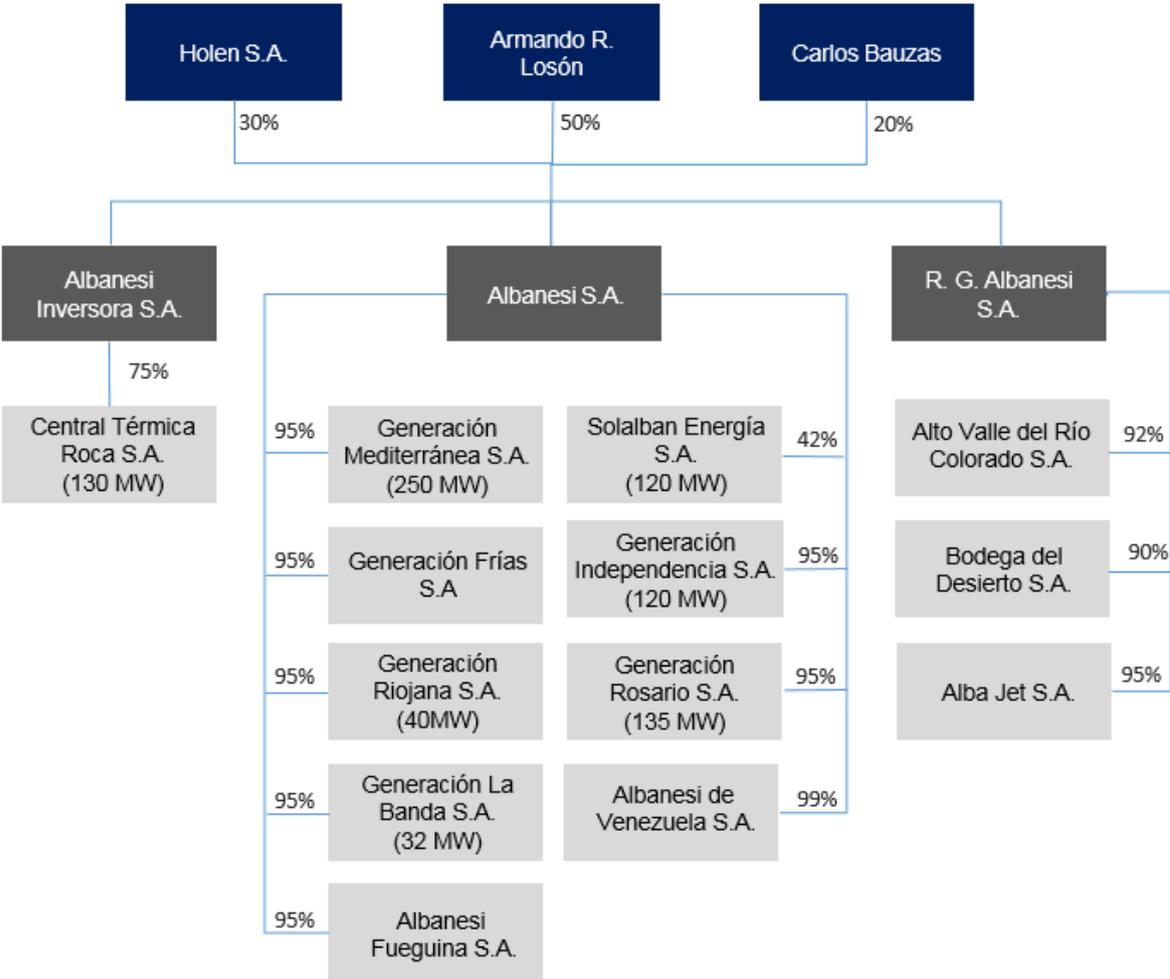
El Grupo Albanesi concentra sus actividades en tres sociedades con los mismos accionistas:

Albanesi S.A.: A través de esta sociedad el Grupo Albanesi desarrolla la mayor parte de sus negocios de energía eléctrica que son controlados 100% por el Grupo Albanesi. La excepción es Solalban Energía S.A. donde el grupo posee una participación minoritaria del 42%, la cual fue constituida con anterioridad a la constitución de Albanesi Inversora S.A., sociedad donde el Grupo Albanesi concentra los negocios energéticos en los cuales comparte participación accionaria con socios externos. También dependen de Albanesi S.A. otros negocios como el servicio de transporte aéreo.

Albanesi Inversora S.A.: A través de esta sociedad se el Grupo Albanesi concentra sus negocios energéticos en los cuales el grupo comparte participación accionaria con socios externos.

Rafael G. Albanesi S.A.: Es la sociedad que dio nacimiento al Grupo Albanesi con más de 20 años de experiencia en la comercialización de gas natural. Esta sociedad concentra el negocio de comercialización y transporte de gas natural así como el de construcción y mantenimiento de gasoductos.

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



Para mayor información sobre la composición accionaria de la Emisora véase la Sección “*Accionistas Principales y Transacciones con Partes Relacionadas*” en este Prospecto.

Historia

El Grupo Albanesi se estableció en 1929 en Rosario, Provincia de Santa Fe como una compañía dedicada a la comercialización de productos para la industria sanitaria convirtiéndose en poco tiempo en una de las principales comercializadoras del rubro en el interior del país.

En 1961 se constituye Rafael G. Albanesi S.A. (“RGA”) e incorpora a su actividad la ejecución de obras de infraestructura de redes de agua y gas natural y el tendido de gasoductos troncales, que debido a su magnitud, se convertiría en una de sus actividades principales.

En la década del 80, bajo la presidencia del Sr. Armando R. Losón, nieto del fundador de RGA y su actual presidente, profundiza su participación en la construcción de gasoductos e instalaciones de superficie complementarias al adjudicar la Provincia de Santa Fe a un consorcio liderado por Albanesi la construcción de los Gasoductos Regionales Centro y Sur de 600 kilómetros de longitud, que constituye hasta la fecha una de las obras más importantes realizadas en dicha provincia.

La desregulación del sector gasífero a partir de 1992 permitió a RGA afianzar su posicionamiento dentro del mercado al convertirse en comercializadora de gas natural. Con posterioridad a la privatización de Gas del Estado S.E., la actividad de RGA se focalizó en la construcción de gasoductos para clientes industriales y centrales térmicas proveyendo gas natural mediante la vinculación de los gasoductos troncales del Sistema Nacional de Trasporte de

Gas operados por Transportadora de Gas del Norte S.A. y por Transportadora de Gas del Sur S.A. con sus plantas industriales y/o centrales de generación.

En marzo de 1994, RGA realizó la primera operación de comercialización de gas natural en el mercado nacional. Desde entonces y hasta la fecha experimentó un sostenido crecimiento en los volúmenes comercializados de gas natural, en la facturación y en el número de clientes a los cuales abastece. Este sólido crecimiento convirtió a RGA en el principal comercializador de gas natural del País.

En 1997, RGA obtuvo una licencia de transporte otorgada por el ENARGAS que permitió transportar gas natural y operar y mantener gasoductos. Actualmente se prestan los servicios de operación y mantenimiento de gasoductos de alimentación para varias industrias y centrales de generación, con contratos de largo plazo con AES Alicurá S.A. (hasta 31/01/2023), Fideicomiso Central Termoeléctrica Manuel Belgrano (hasta el 31/12/2017), Generación Mediterránea S.A. y Solalban Energía S.A.

Continuando con su actividad original, RGA adquirió en el año 2005 una licencia como agente libre del Mercado Electrónico de Gas (MEG) que lo habilitó a comprar y vender gas en el mercado spot por cuenta y orden de terceros (productores, clientes industriales o distribuidoras). RGA fue la primera comercializadora en realizar una operación spot que se llevó a cabo por este medio.

Incursión en el mercado eléctrico

Siguiendo con la idea de proyectar el negocio hacia otras industrias y aprovechando la cartera de clientes del negocio de gas, el Grupo Albanesi, a través de RGA, decidió insertarse en el mercado energético constituyéndose en comercializador de energía eléctrica a través de la obtención de una licencia en julio del año 2000. De esta forma comenzó a ofrecer a sus clientes de gas una solución energética integral incluyendo tanto gas como energía eléctrica. Mediante este paso el mercado eléctrico pasó a formar parte de los objetivos principales del Grupo Albanesi al igual que ya lo era el mercado de gas natural.

Ese fue el comienzo de lo que hoy constituye un servicio integrado para tendiente a interpretar y satisfacer los requerimientos de clientes no atendidos por el resto del mercado, delineando una estrategia de integración a través de la participación en diferentes negocios. Mediante esta incursión, también se logró una integración vertical del negocio permitiendo a las nuevas centrales asegurarse la provisión del insumo primordial de la generación térmica e incrementar el volumen de ventas de RGA.

En el año 2004 el Grupo Albanesi, a través de Albanesi S.A., incursionó en el mercado de generación eléctrica con la adquisición de un porcentaje de participación en la central térmica Luis Piedra Buena S.A. ubicada en la ciudad de Bahía Blanca, Provincia de Buenos Aires que luego vendió en 2007 a fin de concentrar sus recursos en nuevos desarrollos. Así es como durante dicho año comenzaron las inversiones en Generación Mediterránea S.A., cuyo principal activo es la Central Térmica Modesto Maranzana, ubicada en Río Cuarto, Provincia de Córdoba. Esta central contaba originalmente con una capacidad 70 MW. Luego de dos ampliaciones, en la actualidad la central totaliza una capacidad total de 250 MW. En la primera de dichas ampliaciones, el Grupo Albanesi instaló las primeras turbinas de tecnología Pratt & Whitney.

Luego en 2008, Albanesi S.A. se asoció con Solvay Indupa S.A.I.C. para constituir Solalban Energía S.A. que llevó a cabo la construcción de una central térmica con una capacidad de generación de 120 MW ubicada en el polo petroquímico de la ciudad de Bahía Blanca en la Provincia de Buenos Aires.

En el año 2009 Albanesi S.A. constituyó Generación Independencia S.A. ubicada en la ciudad de Tucumán a fin de ejecutar el proyecto de reacondicionamiento e instalación de nueva capacidad de la Central Independencia. Durante 2011 comenzó la operación comercial con 120 MW de capacidad de generación.

En agosto de 2010 Albanesi S.A., por medio de Generación Riojana S.A., adquirió una central fuera de servicio ubicada en la ciudad de La Rioja con una capacidad de generación de 40 MW, los cuales fueron reparados e puestos en operación comercial en mayo de 2011. La incorporación de la central se hizo con el objetivo instalar nueva capacidad de generación en el futuro.

En abril de 2011, a través de Generación Rosario S.A., se firmó un contrato de locación con Sociedad Central Térmica Sorrento S.A., para el gerenciamiento de la Central Térmica Sorrento. La central contaba con 140 MW de capacidad de generación, encontrándose fuera de servicio. El septiembre de 2011 finalizó la primera etapa de reacondicionamiento de 80 MW y en 2013 se finalizó con la segunda etapa para aumentar la capacidad de generación a 135 MW. Durante 2015 se prevé realizar la tercera etapa de obras con el objetivo de alcanzar un nivel de generación de 140 MW.

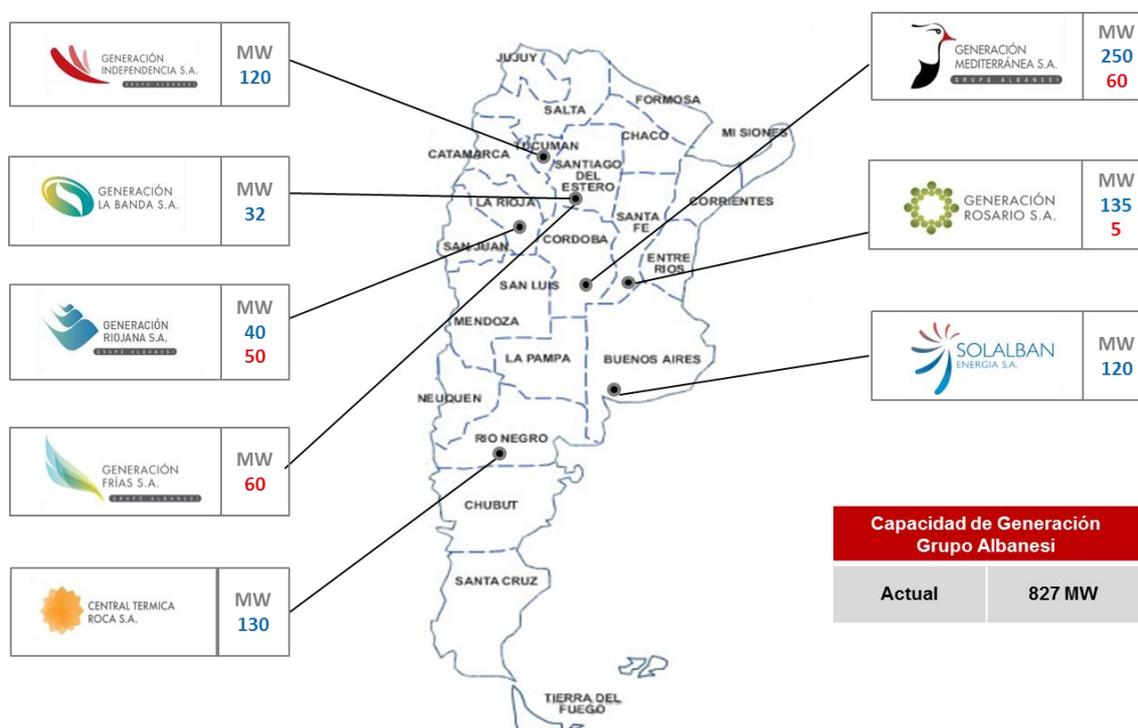
A través de Central Térmica Roca S.A., el Grupo Albanesi adquirió una central en 2011 fuera de servicio ubicada en la localidad de General Roca, Provincia de Río Negro. El proyecto se dividió en dos etapas. La primera consistió en la reparación del equipamiento existente y el reemplazo del rotor, mientras que la segunda consistió en la implementación del sistema de combustible líquido que permite el uso de gas oil como combustible alternativo. La central comenzó su operación comercial en junio de 2012.

En octubre de 2012, a través de Generación La Banda S.A. se adquirió una central ubicada en la Provincia de Santiago del Estero. La misma comenzó a operar dos turbinas con una capacidad de 32 MW.

Finalmente en 2014, por medio de Generación Frías S.A. y con el fin de reacondicionar una central fuera de servicio ubicada en la localidad de Frías (también en la Provincia de Santiago del Estero) comenzaron las obras con el objetivo de instalar 60 MW de nueva capacidad. El comienzo de la operación comercial está estimado durante el año 2015.

Con la excepción de Central Térmica Roca, todos los proyectos del Grupo Albanesi se concentran en la Emisora

Distribución geográfica de las centrales del Grupo Albanesi:



Nota: los MW en rojo corresponden a proyectos en desarrollo

Fortalezas

La Emisora tiene fortalezas únicas que explican el crecimiento y desempeño de la Emisora y del Grupo Albanesi en los últimos años otorgándole un gran potencial para continuar profundizando y desarrollando su estrategia de negocios.

Probada trayectoria en el desarrollo, ejecución y operación de proyectos

Albanesi tiene una excelente reputación fundada en la calidad y solidez del Grupo Albanesi. La alta dirección de Albanesi tiene amplia experiencia en la industria, y los equipos técnicos y comerciales de la Emisora cuentan con experiencia y capacidad para el desarrollo, montaje y operación de proyectos de energía de variada índole, algunos de alta complejidad técnica, demostrado con la ejecución de proyectos en el plazo estimado y sin desvíos significativos del presupuesto (ver “*Información sobre la Emisora – Sociedades Controladas*”). A la fecha, Albanesi, a través de sus Sociedades Controladas, ha desarrollado proyectos dentro del negocio de generación de energía eléctrica por un monto de más de U\$S 350 millones.

La Emisora cuenta además con un equipo financiero altamente capacitado para obtener el financiamiento necesario así como para la gestión de riesgos financieros, realizando un trabajo constante sobre la estructura de capital de las subsidiarias con el objeto de mejorar el perfil de deuda de tales compañías de modo de asegurar una performance operativa adecuada. Esto ha generado confianza en el mercado financiero, el cual apoyó el crecimiento del Grupo Albanesi y la Emisora, a través de sus subsidiarias, durante los últimos años con la emisión y colocación exitosa distintos instrumentos financieros. Actualmente la Emisora trabaja con bancos internacionales y locales, y cuenta con fluida relación con inversores locales y extranjeros.

Excelente relación comercial con los proveedores de los equipos y componentes, sustentada en sólidos antecedentes en el desarrollo, montaje y operación de proyectos termoeléctricos

La Emisora selecciona cuidadosamente a los proveedores de componentes clave y equipos mediante la realización de un exhaustivo proceso de evaluación y calificación. Para tal objeto, considera el desempeño comercial y la capacidad financiera del proveedor, de modo de poder acotar los riesgos asociados. La estrategia de la Compañía consiste en considerar al proveedor como socio en cada uno de sus proyectos, intentando desarrollar relaciones de largo plazo, de modo que este se amolde correctamente a sus necesidades de abastecimiento.

La Emisora, como parte del Grupo Albanesi, posee una excelente relación comercial con los proveedores de turbinas desarrollando una fluida y profunda relación con los mismos, tanto en lo referido a la provisión de los equipos como a su mantenimiento a través de contratos de servicios a largo plazo. Sus Sociedades Controladas Generación Mediterránea S.A., Solalban Energía S.A., Generación Independencia S.A. y Generación Frías S.A, han invertido en tecnología de PW Power Systems Inc., o “PWPS” (ex Pratt & Whitney Power Systems), y tienen con dicha firma contratos de mantenimiento de largo plazo que implica asesoramiento por parte de los técnicos de PWPS, así como también la disposición de repuestos en forma permanente para el correcto funcionamiento y mantenimiento de la Central. En el caso de Generación Frías S.A., la inversión más reciente de la Sociedad, PWPS ha financiado parcialmente la adquisición de la turbina para dicha central (ver “*Información sobre la Emisora – Sociedades Controladas – Generación Frías*”). Esto último pone en manifiesto no solo la profundidad de la relación con nuestros proveedores, basada en el trabajo conjunto, sino la confianza de estos en la capacidad de gestión de la Emisora en torno al desarrollo y operación de este tipo de proyectos.

Integración vertical y horizontal

El Grupo Albanesi está involucrado en el negocio de energía desde hace más de 20 años. RGA, sociedad vinculada, es actualmente líder en el mercado de comercialización de gas natural. Por otro lado, la Emisora concentra sus negocios en el mercado de generación de energía eléctrica.

La convivencia e integración de ambos negocios genera sinergias de tipo operativo, comercial y financiera que se traducen en mayor valor para las Emisora y sus Sociedades Controladas. Entre los beneficios de la integración de negocios podemos mencionar (i) la reducción del riesgo operativo al ser RGA el proveedor de gas natural para la operación de las centrales, (ii) sinergias comerciales derivadas de las ventas de energía eléctrica a clientes con los cuales RGA tiene más de 20 años de relación, (iii) apoyo financiero y operativo de RGA en los proyectos de las Sociedades Controladas, otorgando mayor flexibilidad en la administración de los recursos y planificación de inversiones.

Ingresos estables, predecibles y diversificados a través de contratos a largo plazo

El negocio de la Emisora se sustenta sobre distintos contratos de venta de energía, cada uno de ellos diferentes características, lo que permite diversificar el tipo de ingreso y otorga gran previsibilidad al flujo de fondos futuro, ayudando esto último a una planificación financiera eficiente que facilita la proyección de nuevas inversiones.

Las Sociedades Controladas de la Emisora cuentan con contratos de venta de energía eléctrica a largo y corto plazo en diferentes modalidades de pago, monedas y forma de entrega de energía, tanto con contrapartes públicas como privadas, entre las cuales cuenta con más de 160 clientes. (ver “*Información Adicional – Contratos Importantes*”).

Flujos de fondos con reducida volatilidad

La Emisora ha procurado reducir la volatilidad de los flujos de fondos proyectados en cada una de sus Sociedades Controladas, con el objeto de lograr financiación en condiciones razonables de mercado y sólidos desde el punto de vista operativo. De este modo en todos los proyectos se han tomado medidas que persiguen dicho objetivo, pudiendo mencionar:

- **Contrato de mantenimiento de largo plazo con los proveedores de los equipos.** Dichos contratos garantizan estándares mínimos de disponibilidad y permiten la reducción del riesgo tecnológico y la estabilidad del flujo operativo a través de: (i) la confiabilidad al funcionamiento de las centrales; (ii) la reducción de tiempos de mantenimiento y reparaciones al tener stock de repuestos en planta; (iii) previsibilidad de los costos de mantenimiento e inversión en capex a través de la minimización de inversiones no programadas.
- **Incorporación de capacidad de almacenamiento de gas oil.** Las Centrales cuentan con tanques de almacenamiento de combustible líquido para asegura la operación por un plazo de entre 7 y 21 días sin necesidad de reposición.
- **Utilización de turbinas modulares.** La instalación de proyectos en módulos más pequeños otorgan flexibilidad y reducen la indisponibilidad en escenarios de desperfectos técnicos. Ante un desperfecto técnico en alguno de los módulos, el resto puede seguir funcionando normalmente.
- **Contratación de seguro por pérdida de beneficio.** En casos extremos de fallas severas con tiempos prolongados de indisponibilidad, este instrumento cubre el margen bruto a partir de los 30 días de la salida de servicio reduciendo el riesgo por siniestros.

Estrategias

El objetivo de Albanesi es crecer en el segmento de generación de energía eléctrica aprovechando la integración operativa, comercial y financiera del Grupo Albanesi y de este modo continuar siendo un jugador relevante en el mercado energético argentino.

Esta estrategia permite la capitalización del valor agregado de la compra de gas natural a grandes productores en todas las cuencas del país hasta su transformación y comercialización como energía eléctrica y la reinversión de los flujos generados por el negocio de comercialización de gas natural incrementando el valor para los accionistas a través de la generación eléctrica.

Dicha estrategia se ejecuta a través de determinadas acciones concretas:

(i) Consolidar su posición en el sector eléctrico mediante el desarrollo de nuevos y diferentes proyectos

La Argentina necesita incorporar en los próximos años nueva potencia de generación eléctrica para sustentar su crecimiento. Albanesi pretende captar parte de esa nueva potencia a través del desarrollo de proyectos de generación de energía, tal y como lo ha hecho a partir de 2006.

La Emisora se concentra en proyectos que ofrecen: (i) potencial de crecimiento; (ii) una solución al sistema eléctrico argentino en términos de capacidad y eficiencia; (iii) marco regulatorio acorde y (iv) acceso a fuentes de financiamiento e incentivos regulatorios.

(ii) Búsqueda de nuevas oportunidades de crecimiento vinculadas al mercado energético

Albanesi tiene un marcado perfil *entrepreneur*, buscando constantemente nuevas oportunidades de negocios que permitan mantener el crecimiento registrado durante los últimos años identificando y capitalizando nuevas oportunidades funcionales a la estrategia del Grupo Albanesi. La Emisora está enfocada en la creación de valor a través del desarrollo de sus proyectos. Albanesi está abierta a la estructuración de proyectos incluso a través de *Joint Ventures*, siempre y cuando estos redunden en mayor conocimiento, recursos y/ ventaja comparativa.

Asimismo, dentro del negocio de generación térmica, además de la búsqueda de nuevos proyectos, Albanesi proyecta continuar la transformación de las centrales de ciclo abierto en ciclo combinado y desarrollar nuevos proyectos de cogeneración.

(iii) Aprovechar la posición del Grupo Albanesi como un jugador integral y capturar sinergias positivas

El Grupo Albanesi participa del negocio de la compra de gas natural a grandes productores en todas las cuencas del país hasta la transformación y comercialización del mismo como energía eléctrica. Esto permite desarrollar relaciones comerciales más profundas con los clientes, ofreciéndoles no sólo gas natural sino también energía eléctrica, pudiendo entonces brindarles un servicio integral y flexible desde el punto de vista operativo, financiero y comercial.

(iv) Continuar mejorando el perfil de deuda de las Sociedades Controladas de modo de optimizar la estructura de capital de la Emisora y permitir el desarrollo de nuevos proyectos

Albanesi, a través de sus Sociedades Controladas, ha financiado sus proyectos inicialmente a través de capital propio y préstamos sindicados con acreedores de Argentina y del exterior, incursionando posteriormente en el financiamiento a través del mercado de capitales. La administración de Albanesi realiza un constante trabajo de ingeniería financiera cuyo objetivo principal es reducir gradualmente el endeudamiento de la Emisora y sus Sociedades Controladas así como mejorar sus condiciones en términos de (i) plazo, (ii) costo, (iii) moneda, (iv) restricciones y (v) garantías otorgadas, con el fin de llevarlo a niveles óptimos que permitan al Grupo Albanesi mantener su crecimiento a través del desarrollo de nuevos proyectos. Véase la Sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Principales Deudas Financieras de las Sociedades Controladas*”.

Principales Sociedades Controladas de la Emisora

Generación Mediterránea S.A.

Generalidades

Generación Mediterránea S.A. (“GEMSA”) es una compañía adquirida por el Grupo Albanesi en 2005 dedicada a la generación y venta de energía eléctrica, y su principal activo es una central térmica denominada Central Termoeléctrica Modesto Maranzana, ubicada en Río Cuarto, Provincia de Córdoba. Actualmente la central posee una capacidad instalada de 250 MW. Originalmente contaba con dos ciclos combinados de 35 MW cada uno y posteriormente se llevaron adelante dos ampliaciones, mediante las cuales se logró un incremento de su capacidad de 180 MW. La ampliación de la capacidad se realizó en dos etapas, la primera finalizada en octubre 2008 y la segunda en septiembre 2010.

El costo de inversión para la primera etapa de la ampliación fue de aproximadamente U\$S 90 millones financiados a través de capital aportado por la Emisora y un préstamo por U\$S 70 millones otorgado por un banco del exterior en el año 2007. Para la segunda etapa el costo de inversión fue de U\$S 35 millones financiados a través de un préstamo sindicado local que además incluyó la precancelación del préstamo internacional otorgado en 2007. Para mayor descripción de la deuda financiera de GEMSA véase la Sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Principales Deudas Financieras de las Sociedades Controladas*” de este Prospecto.

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

En 2010, GEMSA llevó adelante la segunda etapa de ampliación que permitió sumar 60 MW a partir del mes de septiembre, instalando tercera unidad Pratt & Whitney modelo SWIFTPAC FT8-3. Con esta ampliación también se instaló un sistema de descarga múltiple de combustible líquido lo que facilita su abastecimiento a través de camiones tanque. Los tanques de almacenamiento están conectados entre sí permitiendo el trasvasamiento de combustible entre ellos y el envío simultáneo del gas oil a un tanque diario de donde se alimentan las unidades.

En el mediano plazo, GEMSA tiene previsto incrementar su capacidad de generación.

Actividad de la Compañía y Mercados de Venta

GEMSA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica, siendo su principal activo la central. La energía generada por la central abastece (i) al Mercado Spot y al mercado a término bajo la Resolución N° 95/13, modificada por la Resolución N° 529/14 y 482/15 de la Secretaría de Energía (Energía Base) a través de los 70 MW originales, (ii) al mercado de Energía Plus creado por la Resolución 1281/06 de la Secretaría de Energía; y (iii) a CAMMESA en el marco de la Resolución N° 220/07 de la Secretaría de Energía; en los últimos dos casos, a través de la nueva capacidad (180 MW) incorporada desde 2008. La central se encuentra conectada al SADI a través de dos líneas de alto voltaje de 132 kV. Esto permite la venta de energía a clientes ubicados en cualquier lugar del país. A diciembre de 2014, GEMSA mantenía contratos a término bajo el plan Energía Plus firmados con 118 clientes.

Para mayor información respecto de los principales contratos de venta de energía de GEMSA, véase la Sección “*Información Adicional – Contratos Importantes*” de este Prospecto.

Por los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014 el EBITDA fue (en miles de pesos): \$ 137.377, \$ 121.855 y \$ 174.267, respectivamente.

Provisión y almacenamiento de combustible

La provisión de gas natural para la generación eléctrica es realizada por 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. Al respecto, véase la Sección “*Accionistas Principales y Transacciones con Partes Relacionadas – Transacciones con Partes Relacionadas - Suministro de gas natural por RGA*”.

En cuanto al combustible líquido, desde la adquisición de la central se ampliaron las instalaciones de almacenamiento llevándola de 3 a 10,5 millones de litros de capacidad total lo que permiten la operación con combustible líquido por hasta 7 días sin necesidad de reposición de combustible en caso de ser necesario.

Mantenimiento

La central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo por hasta 8 años con vencimiento en 2020 firmado con PW Power Systems Inc., proveedor de las turbinas instaladas en las ampliaciones realizadas en 2008 y 2010 y un taller propio de mantenimiento y reparaciones con un stock de repuestos valuado en U\$S 2 millones. Esto otorga confiabilidad al funcionamiento de las turbinas y permite el cumplimiento con los acuerdos de venta de energía.

Solalban Energía S.A.

Generalidades

En marzo de 2008, en sociedad con Solvay Indupa S.A., la Emisora constituyó Solalban Energía S.A. (“Solalban”) con el objetivo de instalar una central con una potencia de 120 MW en el predio que esta última posee en el Polo Petroquímico Bahía Blanca, Provincia de Buenos Aires. La Emisora mantiene una participación del 42% en Solalban mientras que Solvay Indupa S.A. ostenta el restante 58%. La instalación de las turbinas finalizó en septiembre de 2009 con la puesta en marcha de la central.

Las características técnicas del ciclo abierto de la central son idénticas a las de la ampliación de GEMSA descriptas más arriba, con dos turbogrupos marca Pratt & Whitney modelo SwiftPac60.

Actividad de la Compañía y Mercados de Venta

Solalban es una compañía dedicada a la generación de energía, siendo su principal activo su central. La central posee doble carácter: por un lado es autogenerador para la energía consumida por Solvay Indupa S.A.I.C. para sus procesos internos a través de una línea dedicada sin pasar por la red nacional, mientras que el resto se comercializa por el Grupo Albanesi en el mercado de Energía Plus, inyectándose en el SADI.

Para mayor información respecto de los principales contratos de venta de energía de Solalban, véase la Sección “*Información Adicional – Contratos Importantes*” de este Prospecto.

Por los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, el EBITDA fue (en miles de pesos): \$ 49.575, \$ 55.903 y \$ 67.272, respectivamente.

Provisión y almacenamiento de combustible

La provisión de gas natural para la generación eléctrica es realizada por RGA. Al respecto, véase la Sección “*Accionistas Principales y Transacciones con Partes Relacionadas – Transacciones con Partes Relacionadas - Suministro de gas natural por RGA*”.

Mantenimiento

La central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con PW Power Systems, Inc., proveedor de las turbinas y un taller propio de mantenimiento y reparaciones. PW Power Systems es responsable de la asistencia técnica permanente.

Generación Independencia S.A.

Generalidades

Generación Independencia S.A. (“GISA”) adquirió en 2009 una central térmica, ubicada en San Miguel de Tucumán, Provincia de Tucumán. La central se encontraba fuera de servicio y fue adquirida con el objetivo de instalar dos turbogeneradores SwiftPac60 FT8 de tecnología Pratt & Whitney de 60 MW cada uno y totalizar una capacidad nominal 120 MW. Dicha tecnología es idéntica a la instada en las ampliaciones de GEMSA y Solalban. Los dos turbogrupos entraron en operación comercial en el mes de noviembre de 2011.

La inversión total realizada fue de U\$S 85 millones, financiada en un 30% a través de capital aportado por sus accionistas y 70% a través de un crédito del exterior. Para mayor descripción de la deuda financiera de GISA véase la Sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Principales Deudas Financieras de las Sociedades Controladas – Generación Independencia S.A.*” de este Prospecto..

Actividad de la Compañía y Mercados de Venta

GISA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica siendo su principal activo la central. GISA tiene toda de su potencia disponible comprometida en distintos contratos bajo dos esquemas regulatorios: (i) esquema de Contrato de Abastecimiento MEM, creado por la Resolución 220/07, con una potencia comprometida de 100 MW; y (ii) una pequeña porción bajo el esquema Energía Plus creado por la Resolución SE 1281/06. GISA tenía al 31 de diciembre de 2014, contratos con distintas compañías por una potencia total de 4,72 MW.

Para mayor información respecto de los principales contratos de venta de energía de GISA, véase la Sección “*Información Adicional – Contratos Importantes*” de este Prospecto.

Para los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, el EBITDA fue (en miles de pesos): \$ 74.056, \$ 110.248 y \$ 127.378, respectivamente.

Provisión y almacenamiento de combustible

La provisión de gas natural para la generación eléctrica es realizada por RGA. Al respecto, véase la Sección “*Accionistas Principales y Transacciones con Partes Relacionadas – Transacciones con Partes Relacionadas - Suministro de gas natural por RGA*”.

Respecto del combustible líquido, la central cuenta con un tanque diario el cual tiene una capacidad de 1.000.000 litros y un tanque de almacenamiento principal con una capacidad de 10 millones de litros.

Mantenimiento

La Central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con PW Power Systems, Inc., proveedor de las turbinas y un taller propio de mantenimiento y reparaciones con un stock de repuestos valuado en U\$S 1.000.000 en planta. PW Power Systems, Inc., según lo establecido en el contrato a largo plazo (vence el 31 diciembre 2019), es responsable de la asistencia técnica permanente.

Generación Frías S.A.

El proyecto

Generación Frías S.A. (“GFSA”), constituida en abril de 2010, es propietaria de un predio en la localidad de Frías, Provincia de Santiago del Estero, donde existía una central térmica en la que se proyecta reacondicionar e instalar una turbina con 60 MW de capacidad. GFSA estima iniciar la operación comercial durante el año 2015.

La obra consiste en la instalación de una máquina FT4000 SwiftPac 60 de PW Power Systems, Inc. Actualmente GFSA se encuentra realizando todos los trabajos y obras necesarias para instalar la nueva turbina de 60 MW y poner en marcha la planta de generación de energía eléctrica.

La construcción de la planta es desarrollada a través de diferentes acuerdos individuales con proveedores del equipamiento. La realización de obras civiles y de ingeniería electromecánica se ejecutará por medio de empresas locales especializadas. Con esta misma estrategia el Grupo Albanesi desarrolló los proyectos de instalación de nuevas centrales. Estos trabajos son liderados por un equipo especializado de ingenieros del Grupo Albanesi.

La inversión total estimada es de U\$S 50, financiada con capital propio, U\$S 12 millones a través de financiación comercial del precio de compra de la turbina, otorgada por PW Power Systems, Inc. y \$ 250 millones a través de deuda financiera, según se describe en la Sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Principales Deudas Financieras de las Sociedades Controladas – Generación Frías S.A.*”

Actividad de la Compañía y Mercados de Venta

GFSA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica siendo su principal activo la central. Una vez iniciada la operación comercial, GFSA tendrá toda de su potencia disponible comprometida bajo el esquema de Contrato de Abastecimiento MEM, creado por la Resolución 220/07.

Para mayor información respecto de los principales contratos de venta de energía de GFSA, véase la Sección “*Información Adicional – Contratos Importantes*” de este Prospecto.

Mantenimiento

La central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con PW Power Systems, Inc. con vencimiento a los 8 años desde el inicio de operación comercial de la central y con un taller de mantenimiento y reparaciones propio que contará con stock de repuestos. El hecho de que PW Power Systems, Inc. será el responsable de la asistencia técnica permanente de la central, otorgará confiabilidad al funcionamiento de la turbina y permitirá el cumplimiento con los acuerdos de venta de energía.

Generación Rosario S.A.

Generalidades

En abril de 2011, a través de Generación Rosario S.A. (“GROSA”), se firmó un contrato de locación por el término de diez años con opción a siete años adicionales, con la Sociedad Central Térmica Sorrento S.A., por el alquiler de la Central Térmica Sorrento, y la totalidad de los activos en ella incluidos.

El principal activo de GROSA es la central ubicada en la Ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe. La central actualmente posee una turbina de vapor marca Ansaldo con una capacidad instalada de 135 MW, la cual puede operar en forma simultánea con gas y fuel-oil.

Durante el 2011 se realizó la primera etapa de reacondicionamiento de la central. Se realizaron tareas de reparación y mantenimiento en la caldera, en el sistema de enfriamiento, y en los tanques de fuel oil y auxiliares, permitiendo que en septiembre de ese año la central comience a operar con una capacidad de generación de 80 MW. Durante el 2012 y 2013 se realizaron tareas de reacondicionamiento adicionales para aumentar la capacidad de generación a 130 MW. Durante 2014 se llevó a cabo la tercera etapa de obras, lo que permitió alcanzar 135 MW de potencia. Se prevé que durante el año 2015, la central alcanzará su máximo nivel de generación de 140 MW.

Actividad de la Compañía y Mercados de Venta

GROSA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica, la cual comercializa la totalidad de su energía en el MEM bajo el esquema de la Resolución 95/13, modificada por las resoluciones 529/2014 y 482/2015.

Para mayor información respecto de los principales contratos de venta de energía de GROSA, véase la Sección “*Información Adicional – Contratos Importantes*” de este Prospecto.

Para los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, el EBITDA fue (en miles de pesos): \$ 1.423, \$ -2.618 y \$ 51.501, respectivamente.

Provisión y almacenamiento de combustible

A partir del año 2013, por medio de la Resolución SE 95/13, CAMMESA es el gestor único del combustible utilizado por los generadores térmicos alcanzados por dicha norma.

Mantenimiento

El mantenimiento de la central es realizado por personal interno de GROSA.

Generación Riojana S.A.

Generalidades

El principal activo de Generación Riojana S.A. (“GRSA”) es la central térmica ubicada en la provincia de la Rioja, denominada Central Térmica La Rioja, adquirida por el Grupo Albanesi en 2010.

La central actualmente posee una capacidad instalada de 40 MW. Dicha capacidad está compuesta por tres turbinas, una marca John Brown con una capacidad de generación de 14 MW y las dos restantes marca Fiat con una capacidad de generación de 13 MW cada una. Las tres unidades poseen sistema de combustible dual (gas natural y gas oil).

Actividad de la Compañía y Mercado de Venta

GRSA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica. Comercializa la totalidad de su potencia y energía en el MEM bajo el esquema de la Resolución 95/13, modificada por las Resoluciones 529/2014 y 482/2015.

Para mayor información respecto de los principales contratos de venta de energía de GRSA, véase la Sección “*Información Adicional – Contratos Importantes*” de este Prospecto.

Para los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, el EBITDA fue (en miles de pesos): \$ 888, \$ 4.444 y \$ 6.767, respectivamente.

Provisión y almacenamiento de combustible

A partir del año 2013, por medio de la Resolución SE 95/13, CAMMESA es el gestor único del combustible utilizado por los generadores térmicos alcanzados por dicha norma.

Mantenimiento

El mantenimiento de la central es realizado por personal interno de GRSA.

Generación La Banda S.A.

Generalidades

El principal activo de Generación La Banda S.A. (“GLB”) es la central térmica ubicada en la provincia de Santiago del Estero, denominada Central Térmica La Banda, adquirida por el Grupo Albanesi en 2012. La central actualmente posee una capacidad instalada de 32 MW. Dicha capacidad está compuesta por 2 turbinas duales marca Fiat de 16 MW cada una.

Actividad de la Compañía y Mercados de Venta

GLB es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica. Comercializa la totalidad de su potencia y energía en el MEM bajo el esquema de la Resolución 95/13, modificada por las Resoluciones 529/2014 y 482/2015.

Para mayor información respecto de los principales contratos de venta de energía de GLB, véase la Sección “*Información Adicional – Contratos Importantes*” de este Prospecto.

Para los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, el EBITDA fue (en miles de pesos): \$ 785, \$ 1.856 y \$ 8.843, respectivamente.

Provisión y almacenamiento de combustible

A partir del año 2013, por medio de la Resolución SE 95/13, CAMMESA es el gestor único del combustible utilizado por los generadores térmicos alcanzados por dicha norma.

Mantenimiento

El mantenimiento de la central es realizado por personal interno de GLB.

Otros Negocios

La Emisora ha continuado su inversión en otros negocios como el servicio de transporte aéreo.

Albajet Jet S.A

Es una empresa creada en el año 2006, siendo su actividad principal la prestación de servicios de transporte aéreo comercial. Albanesi posee una participación accionaria que asciende al 95% del capital social.

La flota de Alba Jet S.A. comprende un avión LEAR 45 XR (año 2009) y un helicóptero BELL 429 (año 2012). En la actualidad, Albajet tiene basamento en el Aeropuerto Internacional de San Fernando, donde cuenta con un moderno hangar de aproximadamente 1500 metros cuadrados de superficie cubierta y con capacidad para prestar servicios de guarda de aeronaves de terceros, y realizar operaciones de plataforma.

Propiedades, planta y equipo

El valor neto contable consolidado de los bienes de uso de la Emisora ascendía a \$ 2.241,2 al 30 de septiembre de 2015, \$ 2.094,6 millones al 31 de diciembre de 2014, \$ 962,5 millones al 31 de diciembre de 2013 y \$ 879,5 millones al 31 de diciembre de 2012. Todas las instalaciones y equipos utilizados para operar están en buenas condiciones de funcionamiento, realizándose las tareas de mantenimiento apropiadas. El sub-rubro más relevante es el de Turbinas el cual representa aproximadamente el 60% del total del rubro bienes de uso.

El siguiente cuadro resume los montos del rubro bienes de uso de las centrales de las Sociedades Controladas de la Emisora y el detalle de las turbinas por central:

Propiedades, Planta y Equipo

Central	Bienes de Uso - Mill. de Pesos		Turbinas		
	31.12.2013	31.12.2014	Marca turbina	Nemotécnico	MW
G. Mediterránea S.A.	349,5	870,5	Pratt & Whitney SWIFTPAC FT8-3	MMARTG03	60
			Pratt & Whitney SWIFTPAC FT8-3	MMARTG04	60
			Pratt & Whitney SWIFTPAC FT8-3	MMARTG05	60
			THOMASSEN / MS5001N	MMARTG01	24
			STORK / 3000 RPM	MMARTV01	11
			THOMASSEN / MS5001N	MMARTG02	24
			STORK / 3000 RPM	MMARTV02	11
G. Independencia S.A.	310,9	627,6	Pratt & Whitney SWIFTPAC FT8-3	INDETG01	60
			Pratt & Whitney SWIFTPAC FT8-3	INDETG02	60
Solalban Energía S.A.	N/A	N/A	Pratt & Whitney SWIFTPAC FT8-3	SOLALTG01	60
			Pratt & Whitney SWIFTPAC FT8-3	SOLALTG02	60
G. Frías S.A.	14,3	202,3	Pratt & Whitney FT4000 (*)	N/D	60
G. La Banda S.A.	1,2	42,2	Fiat	LBANTG21	16
			Fiat	LBANTG22	16
G. Riojana S.A.	59,6	85,8	John Brown	LRIOTG21	14
			Fiat	LRIOTG22	13
			Fiat	LRIOTG23	13
G. Rosario S.A.	185,3	176,2	Ansaldo	SORRTV13	135
G. Fueguina S.A.	0,0	0,0	N/A	N/A	N/A
Total de Negocio de Energía	920,7	2.004,6			757
Total de Otros Negocios	41,8	90,0			
Total Bienes de uso	962,5	2.094,6			

(*) Pendiente de nacionalización

La información del cuadro precedente surge de información interna de la sociedad

Seguridad

La Emisora cuenta con el área Corporativa de Higiene y Seguridad la cual audita asiste en todas las actividades relacionadas con la salud y la seguridad ocupacional del personal tanto propio como contratado, en cada Sociedad Controlada. Se ha implementado una programación anual de auditorías, que contempla la revisión de la documentación de cumplimiento legal, instalaciones, procesos, métodos seguros de trabajo, análisis de riesgos y la elaboración de estadísticas relacionada a accidentes de trabajo y enfermedades profesionales que puedan suscitarse en cada unidad de negocios.

Seguros

Las operaciones de las centrales de la Emisora están sujetas a los riesgos propios de sus actividades. Las centrales de las Sociedades Controladas contratan seguros y realizan una revisión anual de sus políticas de gestión de riesgos y cobertura de seguros, estableciendo sus niveles de riesgos y los seguros requeridos en función de las conclusiones de dicha revisión.

Las Sociedades Controladas mantienen seguros adecuados de conformidad con las prácticas de la actividad, sobre sus equipos de producción y otros activos.

Cabe mencionar que la Sociedades Controladas contratan seguros de acuerdo a cada etapa del proyecto. Durante la etapa de construcción de cada central se contrata una póliza de seguros de Todo Riesgo Construcción y Montaje que ampara los riesgos derivados de los trabajos de construcción e ingeniería. Esta póliza incluye la cobertura de Pérdida de Beneficios Anticipada (ALOP por sus siglas en inglés), la cual cubre la pérdida anticipada de beneficios de un proyecto como consecuencia del acaecimiento de un siniestro que retrase el plazo estimado de comienzo de la operación comercial de la central. Durante esta etapa también se contrata un seguro de transporte que cubre las pérdidas o daños que puedan sufrir los componentes de las turbinas durante el transporte nacional, internacional o urbano, ya sea por transporte terrestre, aéreo o marítimo. Adicionalmente se contrata una póliza de responsabilidad civil que cubre los bienes que se utilizan en la ejecución de las obras ante la pérdida o daño accidental y/o fortuito.

A medida que las centrales comienzan la etapa de operación comercial se contrata una póliza de Todo Riesgo Operativo la cual sustituye la póliza de ALOP antes mencionada. Esta póliza ampara todos los riesgos de pérdida o daño físico ocurridos a los bienes propios y/o por los cuales fuera responsable, siempre que dichos daños sucedan en forma accidental, súbita e imprevista y hagan necesaria la reparación y/o reposición de alguno de ellos. Esta póliza incluye la cobertura de pérdida de beneficios, la cual tiene por objeto cubrir las pérdidas generadas como consecuencia de la paralización de las actividades ocasionadas un siniestro, tanto en lo referente al beneficio que deja de percibirse como así también a los gastos que continúa soportando la empresa a causa de su inactividad.

Asimismo las Sociedades Controladas mantienen vigentes los seguros de responsabilidad civil, de transporte, automotor, de vida y ART.

El siguiente es un resumen de los seguros que se contrajo durante cada etapa. Esto se hace de acuerdo con la experiencia adquirida durante la ejecución de los proyectos anteriores.

**Seguros contratados por las Subsidiarias de Albanesi S.A.
según la etapa del proyecto:**

	Construcción	Explotación
Todo Riesgo Construcción	Si	No
Transporte (Nacional - Internacional)	Si	Si (1)
Todo Riesgo Operativo	No	Si
ART	Si	Si
Vida	Si	Si
Resp. Civil	Si	Si
Automotores	No	Si
Caución Ambiental	No	Si
Aeronavegación (Albajet S.A.)	(2)	(2)
Seguro Técnico (Albajet S.A.)	(2)	(2)

(1) Transporte de repuestos y accesorios

(2) Corresponde al negocio aerocomercial

Aprobaciones y autorizaciones

El siguiente cuadro resume las principales aprobaciones y autorizaciones que las Sociedades Controladas que realizan la actividad de generación y comercialización de energía eléctrica deben obtener y mantener, tanto a nivel nacional, provincial y municipal:

Jurisdicción	Normativa	Tema	Permiso/Habilitación
Nacional	Procedimientos Técnicos CAMMESA	Agente Mercado Eléctrico	Autorización para actuar como Agente del Mercado Eléctrico Mayorista en su condición de Generador.
Nacional	Res.SE N° 475/1987, Res. SSE N° 149/1990, Res. ENRE N° 195/1996, Res. ENRE N° 13/1997	Estudio de Impacto Ambiental	Aprobación de Estudio de Impacto Ambiental
Provincial	Cada Provincia cuenta con legislación específica para gestionar la factibilidad de explotación de agua subterránea y fija los cánones para el pago por su uso.	Explotación de Aguas Subterráneas	Permiso Precario de Explotación de Aguas Subterráneas
Provincial	Cada Provincia cuenta con legislación específica para gestionar la factibilidad de vuelco de efluentes líquidos industriales y fija límites para los distintos parámetros de vuelco de acuerdo al tipo de cuerpo receptor.	Descarga de Efluentes Líquidos Industriales	Permiso de vuelco/descarga de efluentes líquidos industriales
Provincial	Cada Provincia cuenta con legislación específica de adhesión a la Ley Nacional N° 24.051 de Residuos Peligrosos.	Residuos Peligrosos	Inscripción en Registro Provincial de Generadores, Operadores y Transportistas de Residuos Peligrosos

Las Sociedades Controladas que se dedican a la actividad de generación eléctrica han obtenido y mantienen vigentes todas las autorizaciones arriba mencionadas.

Cuestiones ambientales

Sistema de Gestión Ambiental Corporativo

Las centrales de generación de energía eléctrica del Grupo Albanesi cuentan con un Sistema de Gestión Ambiental Corporativo certificado bajo la Norma ISO 14001:2004. Adicionalmente, Generación Mediterránea S.A. cuenta con un Sistema de Gestión Integrado de conformidad con las normas ISO 9001:2008, ISO 14001:2004 y OHSAS 18001:2007.

El esquema corporativo implementado permite proceder unificada y coordinadamente en todas las centrales, aunando el criterio para la determinación de los impactos ambientales significativos, los peligros y riesgos a los que las empresas se encuentran expuestas y promover un marco de desempeño solidario, cooperativo e integrado entre las mismas; favoreciendo el crecimiento conjunto basado en el conocimiento y la experiencia compartida.

La documentación del Sistema estandariza la mayor cantidad de información posible, asegurando la integridad y consistencia en el mantenimiento de los Sistemas distribuidos a través de una gestión centralizada, adecuada a las circunstancias y estableciendo pautas comunes de trabajo en cuanto a medidas de control, seguimiento y tratamiento de los problemas.

Soportado en una estructura de trabajo caracterizada por la revisión regular de los estados de situación, el análisis y planificación como principio fundamental de gestión y la búsqueda permanente del fortalecimiento de las capacidades de los recursos humanos, el Sistema Ambiental Corporativo aplicado ha resultado eficaz frente a los desafíos de conducción planteados como meta para el crecimiento de la Organización en su desempeño ambiental.

En el transcurso del año 2014, las acciones adoptadas en relación a cuestiones específicas de Medio Ambiente han sustentado un proceso de mejora continua, con marcados beneficios en controles operacionales más seguros frente a las necesidades de contención del proceso, el óptimo estado de las instalaciones en general y el involucramiento del personal para el logro conjunto y organizado de los objetivos de trabajo establecidos. Como ejemplo de lo mencionado se destaca:

- La adquisición por parte de la organización, de un equipo de medición de gases de chimenea marca TESTO modelo 350, que ya está siendo utilizado en todas las Plantas del Grupo para medición y control de sus emisiones a la atmósfera.
- El mantenimiento y seguimiento de la eficacia de las medidas de contención o mitigación implementadas en respuesta a los Aspectos Ambientales de la actividad, identificados y evaluados en correspondencia con las características del proceso y sus implicancias ambientales.
- La utilización de las herramientas documentales del Sistema de Gestión, en apoyo al cumplimiento más seguro y eficiente de las responsabilidades derivadas del manejo y control del proceso productivo.
- El uso adecuado y actualizado de los registros de desempeño del Sistema de Gestión, y su aprovechamiento periódico como recurso de apoyo al desarrollo de evaluaciones y revisiones para la mejora.
- La participación del personal en todos sus niveles y funciones, con un sentido fundamentalmente preventivo, para el reconocimiento de situaciones ambientales con necesidades de tratamiento y su gestión posterior en el marco del Sistema.
- El mantenimiento de una cultura de trabajo caracterizada, a la par del desarrollo del proceso, por la permanente atención dedicada al cuidado y mejora de los espacios naturales, la higiene de las instalaciones y la seguridad del personal.
- La implementación de un plan de reducción y gestión segura de residuos peligrosos.

En el período agosto-septiembre de 2014 se llevó adelante la auditoría externa del Sistema Ambiental Corporativo, a cargo del ente certificador “DNV GL”, habiéndose revalidado la vigencia de los certificados de las Plantas hasta diciembre de 2015.

Planificación Ambiental

En el marco de sus Planificación Ambiental, las Centrales del Grupo Albanesi desarrollan sus actividades para dar cumplimiento a los objetivos y metas 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 agua de pozo, calidad de efluente industrial, mediciones de ruido, inspecciones a aparatos sometidos a presión, gestión de residuos peligrosos, etc.
- Programa de seguimiento de Habilitaciones y Permisos.

En línea con la política de cumplimiento en la materia, se presentan los Informes de Avance Semestral al Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE).

En cuanto a los requisitos legales en materia ambiental, las centrales cuentan con un servicio de actualización legislativa cuyo análisis se realiza a los fines de determinar la aplicabilidad a la misma, previendo las gestiones necesarias a iniciar. Las empresas mantienen su matriz de obligaciones ambientales y su cumplimiento es actualizado por personal corporativo. Asimismo, cada central recibe una auditoría legal ambiental anualmente que evalúa el cumplimiento con las obligaciones ambientales de carácter estricto, aplicable a su actividad.

Procesos judiciales y administrativos

No existen procesos judiciales y/o administrativos significativos en los que la Emisora y/o sus Sociedades Controladas sean parte, a excepción del proceso judicial que se describe a continuación.

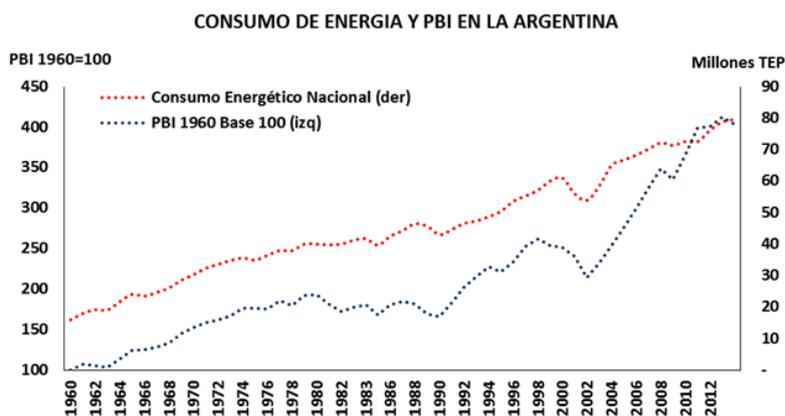
Generación Rosario S.A. es parte actora en el expediente “Generación Rosario S.A. c/ Central Térmica Sorrento s/ Ordinario, en trámite ante el Juzgado de Primera Instancia en lo Civil y Comercial Federal N° 2, Secretaría N° 6, en el cual dicha Sociedad Controlada reclama el cumplimiento de las cláusulas establecidas en el contrato de locación celebrado con Central Térmica Sorrento sobre la planta donde se encuentra la central en Rosario. En el marco de dicho contrato Generación Rosario S.A. ha realizado una serie de gastos por cuenta y orden de Central Térmica Sorrento que entiende deberían ser compensados contra el alquiler, pero no son reconocidos por esta última. Generación Rosario S.A. considera que tiene a favor la suma de \$ 15.144.359,61 si se realizan las compensaciones correspondientes.

LA INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN

Estructura Energética Argentina

Características estructurales del Sector Energético

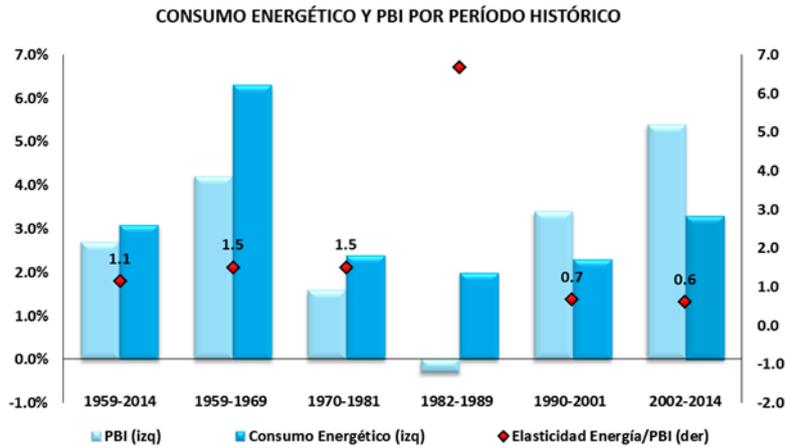
La evolución de la demanda y consumo energético en la Argentina está estrechamente correlacionada con la evolución del Producto Bruto Interno. El crecimiento histórico del consumo energético fue del 3,1% anual en los últimos 55 años, con una media del 3,3% anual desde el 2002 a pesar que en este último periodo el crecimiento económico se elevó a una media del 5,4% anual.



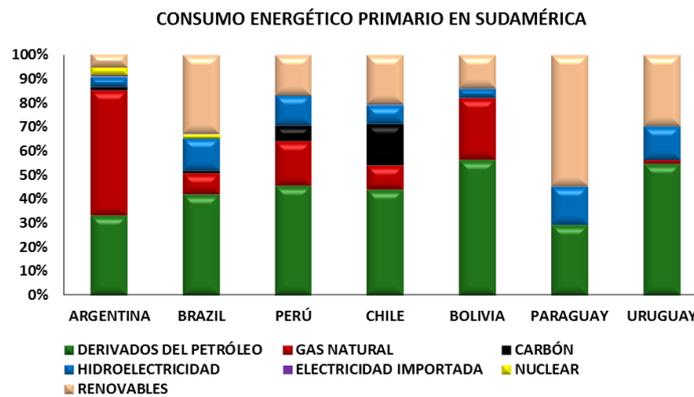
El crecimiento del consumo energético en la última década de elevado crecimiento económico, es superior al promedio histórico. Puede verse que la elasticidad del consumo energético en relación al PBI³ es menor que otras décadas.

PERÍODO	EVOLUCIÓN ANUAL PBI	EVOLUCIÓN ANUAL CONSUMO ENERGÉTICO	ELASTICIDAD CONSUMO ENERGÉTICO/PBI
1959-2014	2.7%	3.1%	1.15
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
2002-2014	5.4%	3.3%	0.61

³ 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.



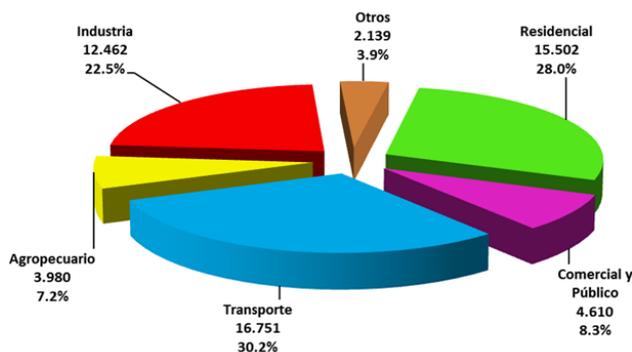
La estructura del consumo energético argentino es fuertemente dependiente de los hidrocarburos, siendo su incidencia del 87,2%⁴. Este porcentaje fue incluso mayor, moderado en los dos últimos años por el ingreso de oferta de biodiesel y de bioetanol, en menor medida. La dependencia del gas natural (52,2%) 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.

⁴ Últimos datos oficiales de 2013 en miles de Toneladas Equivalentes de Petróleo. Últimos datos oficiales de 2011 en miles de Toneladas Equivalentes de Petróleo, estimándose datos a 2012 y 2013 sin mayores modificaciones.

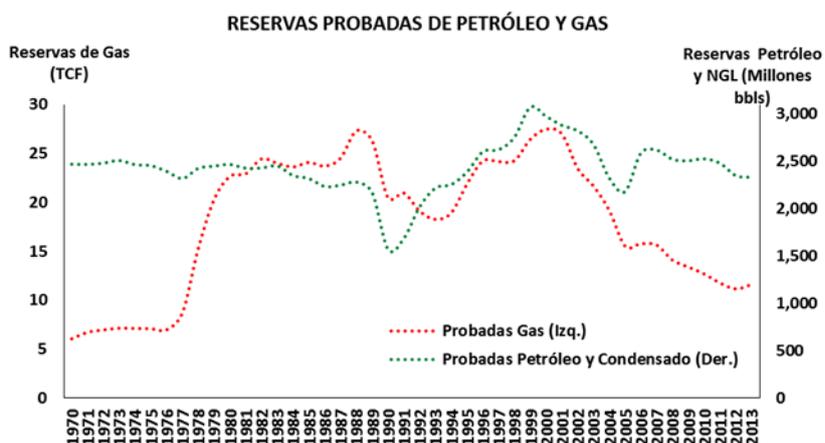
CONSUMO FINAL DE ENERGÍA 2013 (Miles tep)



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 hidrocarbúricos no convencionales conocidos como shale oil y shale gas, con perspectivas relevantes a mediano y largo plazo para el incremento de reservas.

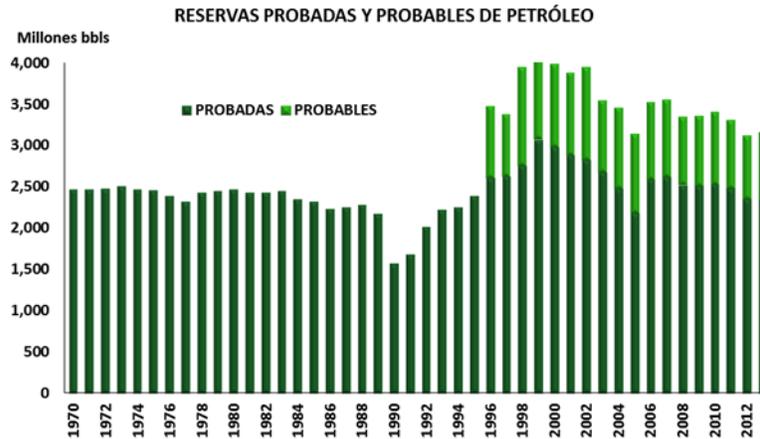
Las inversiones de YPF y otras empresas en algunos yacimientos atenuaron la tendencia en petróleo y mitigaron una mayor declinación en gas al incorporar reservas de tight gas⁵.



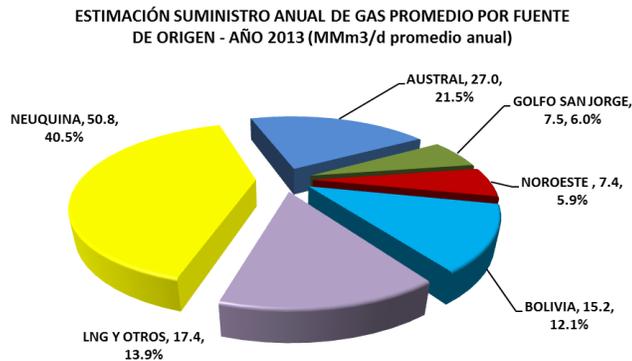
En materia de gas natural, la producción anual de gas consumida por el mercado de la Argentina no fue reemplazado por nuevos descubrimientos de relevancia.

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.

⁵ 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.

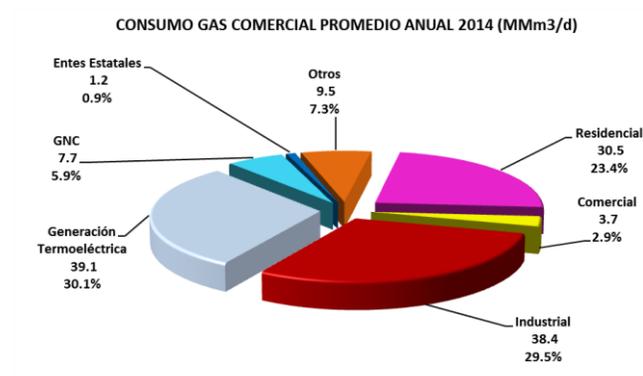


Gas Natural Licuado y Gas Importado de Bolivia

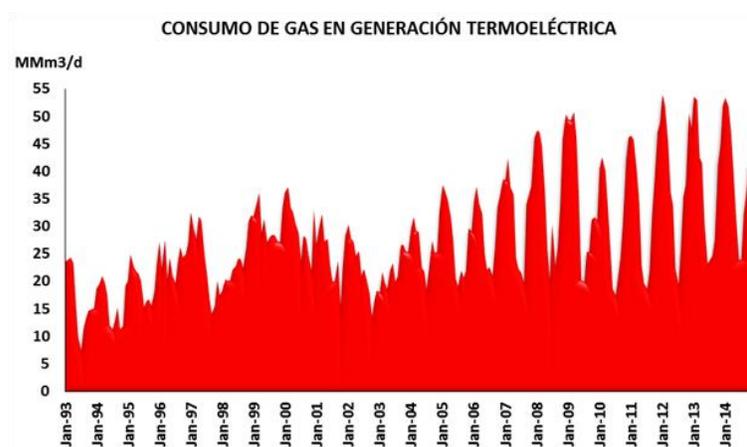
Entre los complementos a la producción de gas local, se destaca la importación de gas desde Bolivia, y la importación de LNG desde diversos proveedores internacionales. Ambos productos poseen precios superiores a los que se perciben localmente.

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 2013 mostró un consumo record al igual que en el inicio de 2012, con incremento respecto a 2010 y 2011. Durante el 2014 la mayor oferta hidroeléctrica morigeró esta demanda, con abastecimiento estable de gas natural.

Estructura de Demanda y Suministro de Energía Eléctrica

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.

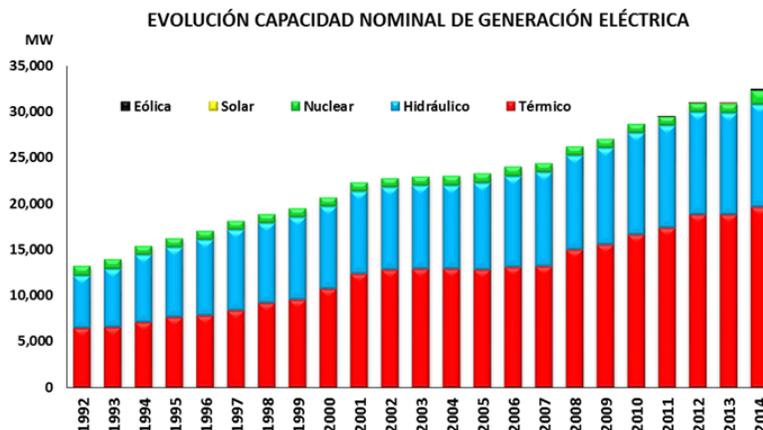
La crisis de 2002 aceleró el vuelco a centrales termoeléctricas dado su menor monto de inversión nominal y menor plazo de puesta en operación. Durante la etapa de iniciativa e inversión privada tras la transformación del Sector Eléctrico en la década del 90, los inversores privados concentraron sus decisiones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

A partir del año 2002, las inversiones en el sector eléctrico continuaron preponderantemente con intervención del Estado, y expandiendo la oferta en base a generación termoeléctrica. Además, en el año 2004 el Estado reanudó las obras de la central hidroeléctrica Yacretá 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 Yacretá, 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.



Durante el invierno 2014 la potencia efectiva disponible llegó al orden de 24,500 MW incluyendo reserva rotante de origen hidroeléctrico de 1,000 MW, que no requirió ser complementada por importaciones termoeléctricas o hidroeléctricas desde países vecinos como sucedió en años anteriores, ya que la potencia disponible pudo atender la demanda.

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 Río Negro y unidades TV a gas o fuel oil en Generación Rosario S.A.

La reciente incorporación de dos unidades TG de 270 MW cada una en CT Vuelta de Obligado dan suficiente disponibilidad para atender la demanda máxima esperada durante el 2015. Adicionalmente se contó con disponibilidad de la incipiente oferta eólica y solar de energías renovables, aunque de una potencia relativamente reducida inferior a 187 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

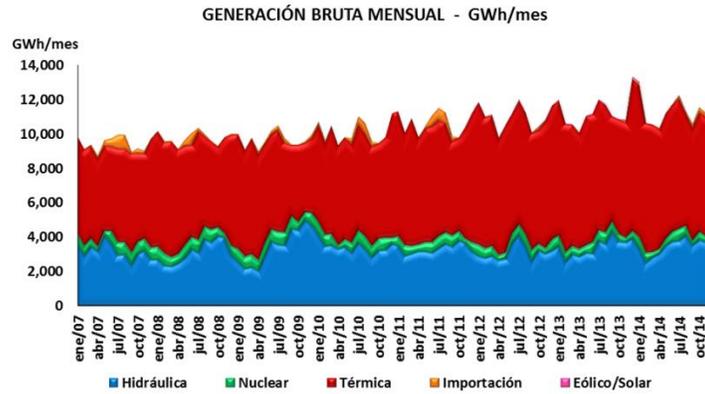
La oferta y la demanda eléctrica están vinculados por un sistema radial hacia Buenos Aires.

El incremento de la oferta en los últimos 25 años se concentra en el período 1992 a 2001, en el cual 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.

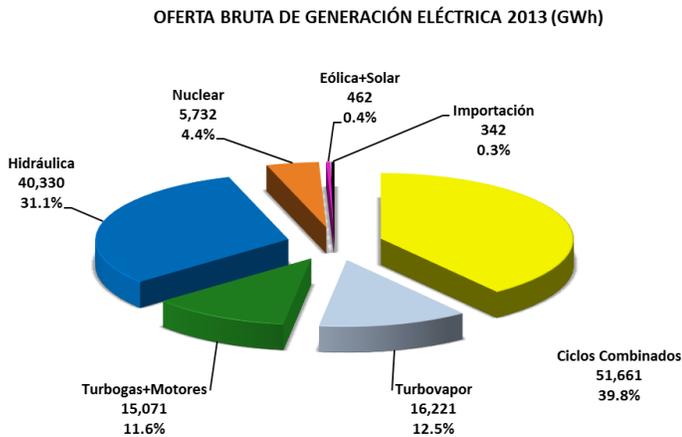
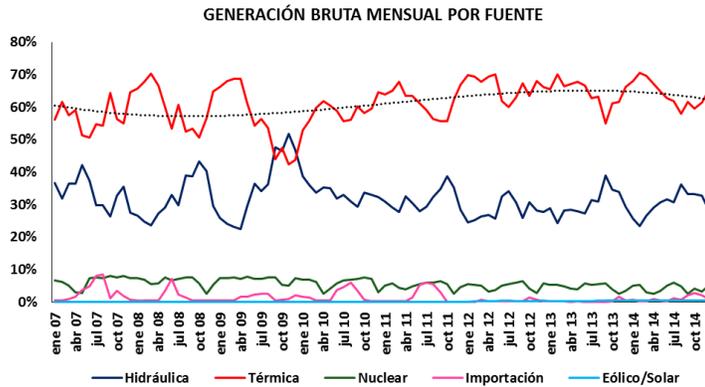
INCREMENTO OFERTA NOMINAL (MW) - DATOS NOMINALES (NO EFECTIVOS de CAMMESA Y ESTIMACIONES PROPIAS)						
PERÍODO	TÉRMICO	HIDROELÉCTRICO	NUCLEAR	EÓLICA/SOLAR	TOTAL PERÍODO	DISTRIBUCIÓN POR REGIMEN REGULATORIO
1992-2014	12,818	4,847	555	195	18,415	
2002-2014	6,873	1,664	0	195	8,860	48.1%
1992-2001	5,945	3,183	0	0	9,555	51.9%

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 leve incremento de la oferta hidroeléctrica proveniente desde la central de Yacretá tras el paulatino incremento de su cota de generación desde el 2006.

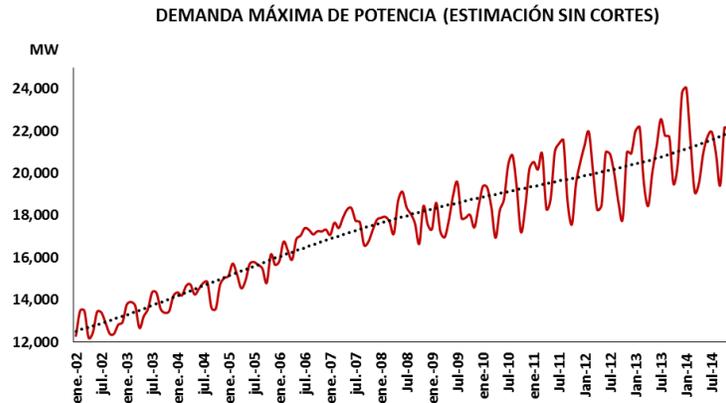
La oferta hidroeléctrica varía considerablemente entre los diferentes meses del año. Asimismo varía entre años debido a la mayor o menor oferta de lluvias en el Noreste, o de lluvias y nieve en el Comahue, Cuyo, y Noroeste en menor medida.



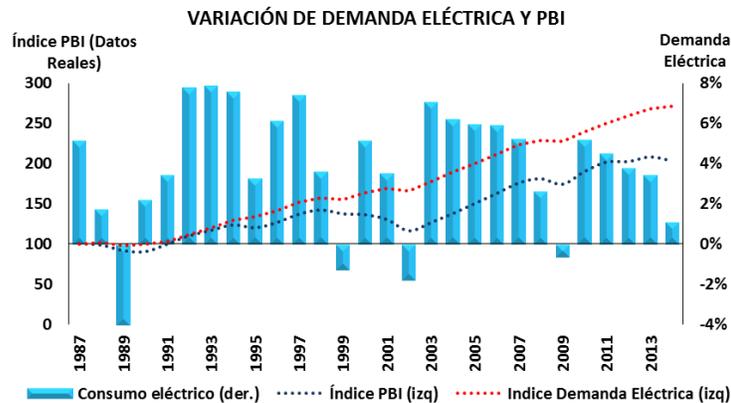
La excelente participación del sector hidroeléctrico alcanzada entre el invierno 2009 e inicios de 2010 no se repitió desde entonces con sequías pronunciadas que encarecen el suministro eléctrico.



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

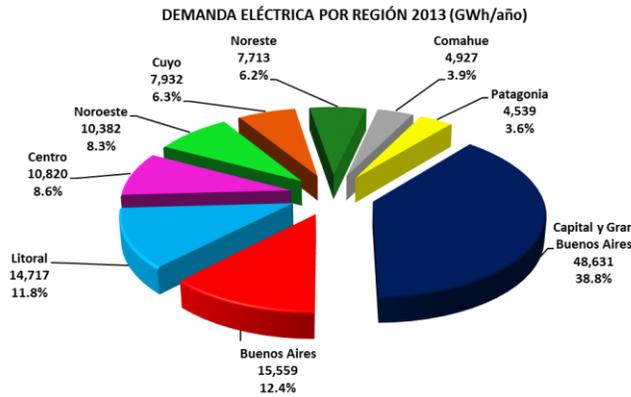


La correlación entre la evolución del PBI y la demanda eléctrica muestra una dispersión importante, aunque puede concluirse que ante reducción fuerte del PBI la demanda eléctrica cae relativamente poco. Igualmente debe considerarse que en un entorno de crecimiento económico bajo, la demanda eléctrica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

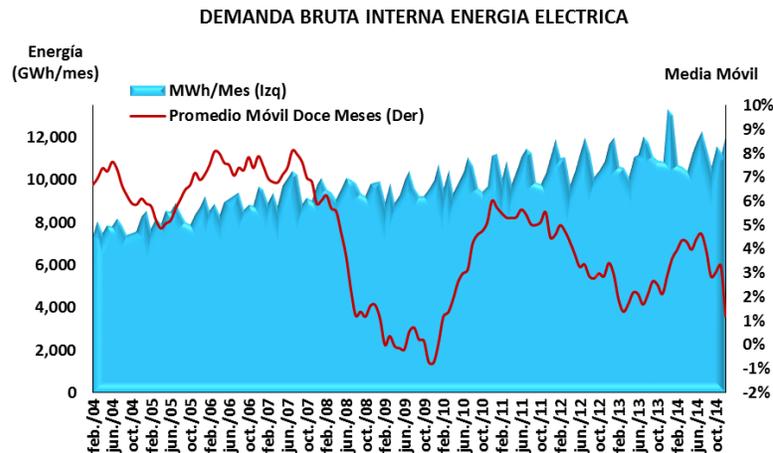


CAMMESA divide a la Argentina en Regiones que presentan características similares desde el punto de vista de la demanda, de las características socio-económicas y de la integración de cada subsistema eléctrico. La demanda se localiza muy concentrada en el área Buenos Aires-Litoral, que reúne cerca del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

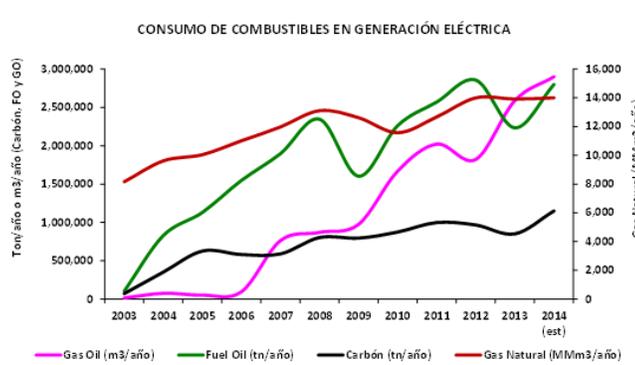
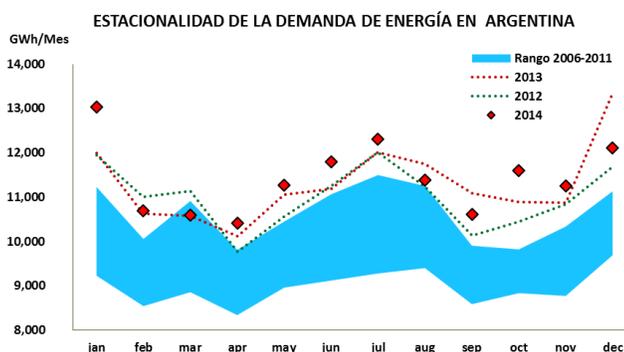


La demanda de energía eléctrica del sector residencial experimentó incrementos de tarifas moderados afectando a una parte reducida de los consumidores, en tanto al resto de los consumidores se los continúa beneficiando con ciertos subsidios.

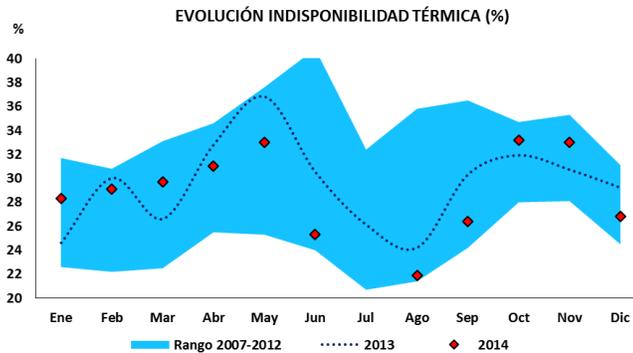
En adición al crecimiento de la demanda de energía – que presiona sobre el abastecimiento de combustibles al parque termoeléctrico –, la demanda incide sobre el parque de generación disponible para atender la demanda máxima de potencia en horas de la noche de invierno o de la tarde en verano. El invierno 2014 no marcó nuevos registros máximos de potencia por las temperaturas templadas que incidieron en la demanda, en comparación con el invierno 2013 en que se marcaron valores elevados. No obstante, la ola de calor de diciembre 2013 y especialmente enero 2014 marcó el nuevo record de potencia con 24.034 MW el 20 de enero de 2014.

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>	29-dic-13	20,761	25-ene-15	21,024	1.3%	263
<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.



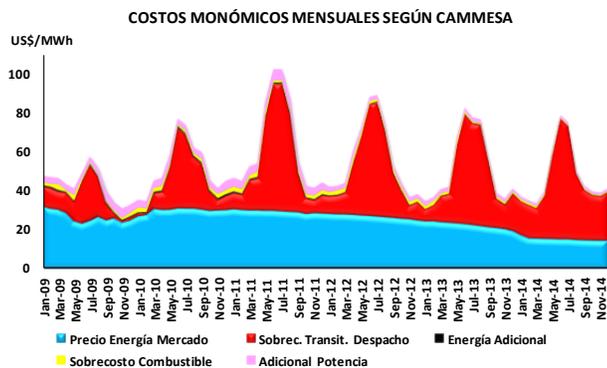
No obstante los datos oficiales de Capacidad Nominal de generación eléctrica que se han detallado, es importante destacar que esta capacidad de generación no es la que efectivamente se encuentra disponible en los momentos de máxima demanda. Tanto en verano como especialmente en invierno, se registra 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 de las centrales térmicas mejoró durante el invierno 2014 respecto de 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 termoeléctrico teniendo en cuenta solamente el 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. (“CAMMESA”). 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 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 debido a su caracterización como monopolios naturales. La actividad de transmisión y la actividad de distribución en la Ciudad de Buenos Aires y su área metropolitana actividades se encuentran reguladas por el Estado Nacional, y requieren de una concesión para su explotación. En el resto del país, la actividad de distribución se encuentra regulada por la jurisdicción provincial. Por el contrario, si bien la actividad de generación ha sido considerada como una actividad de interés general, la misma no fue caracterizada como 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 a los efectos de la inyección al SADI de la energía por ellos generada.

⁶ 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.

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:

- (i) 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;
- (ii) 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:

- a. Un Mercado a Término, en el que generadores, distribuidoras y Grandes Usuarios celebran contratos a largo plazo que estipulan cantidades, precios y condiciones;
- b. 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
- c. 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 generadores, 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.

Con posterioridad al año 2005, a partir de la emisión de la Resolución SE 2022, CAMMESA puede actuar en el MEM bajo instrucción regulatoria de la SE.

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 Interconexión (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 y aquellos en los que CAMMESA actúa como parte compradora. Al 31 de diciembre de 2014⁷, la Argentina contaba con una capacidad instalada de 31.048 MW. De esta cifra, el 60% de la potencia instalada correspondía a generación térmica, 36% a generación hidroeléctrica, 3% a generación de energía nuclear y 1% a generación eólica..

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 STD T (Transcomahue, Transnoa, Transnea, Transpa, Transba y Distrocuyo). 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 STD T.

Los servicios de transporte y distribución se llevan a cabo a través de concesiones otorgadas por períodos de gestión fijos. 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 en sus contratos de concesión y controlados 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.

Distribuidores

Los distribuidores son empresas que poseen una concesión para distribuir energía eléctrica a los consumidores, con el deber principal de abastecer toda la demanda de electricidad en su área de concesión exclusiva, a una tarifa establecida por el ENRE y en virtud de condiciones establecidas en la normativa. Los contratos de concesión

⁷ Según Informe CAMMESA 2014.

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. En varias provincias como Córdoba, Santa Fe, La Pampa, Corrientes, Misiones, Chaco, Santa Cruz, Neuquén, Entre Ríos y Chubut, las compañías de distribución permanecen en manos de gobiernos provinciales.

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 30kW) 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 pero su operación está mayormente suspendida en la práctica debido a la suspensión de la posibilidad de celebrar contratos entre privados ordenada por la Resolución SE 95/13.

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 Empresaria

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 descrito 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 descritas 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 en la normativa sectorial pero es de aplicación la Ley de Defensa de la Competencia.

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 encuentra el congelamiento del precio estacional y la emisión de 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 la capitalización de las acreencias de los generadores del MEM en virtud de lo previsto por las Resoluciones SE 240/03, 406/03 y 943/03, cargos fiduciarios introducidos en las tarifas eléctricas y otras 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 CAMMESA 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 CAMMESA aplicable a Grandes Usuarios que son depositados en el FONINVEMEM.

Por otra parte, en septiembre de 2006, la Secretaría de Energía dictó la Resolución SE 1281/2006. Esta Resolución tuvo 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 CAMMESA, 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 CAMMESA, 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.

A su vez, CAMMESA calculaba el precio estacional en forma trimestral y semestral de acuerdo con parámetros técnicos, con base a la evolución esperada del Precio Spot. A partir del año 2002, el cálculo del precio estacional dejó de ser calculado con base a la evolución del Precio Spot y fue fijado en base a otras consideraciones.

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.

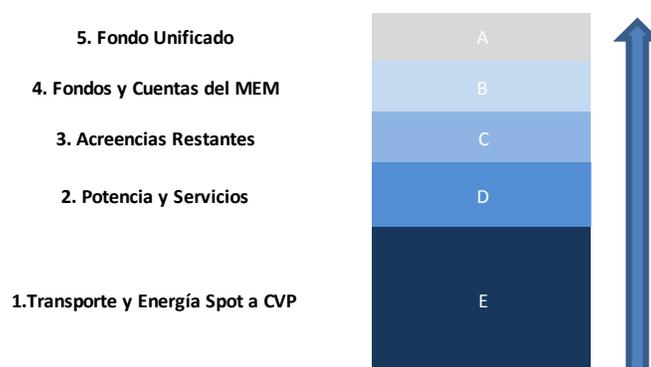
Debido a que el precio estacional no ha seguido la evolución del precio spot del MEM sancionado por CAMMESA, se recurrió a los recursos del Fondo de Estabilización para atender los costos de producción, por lo que durante los últimos años dicho fondo fue registrando un desfinanciamiento continuo.

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 las Resoluciones 95/13, 529/14 y 482/15

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.

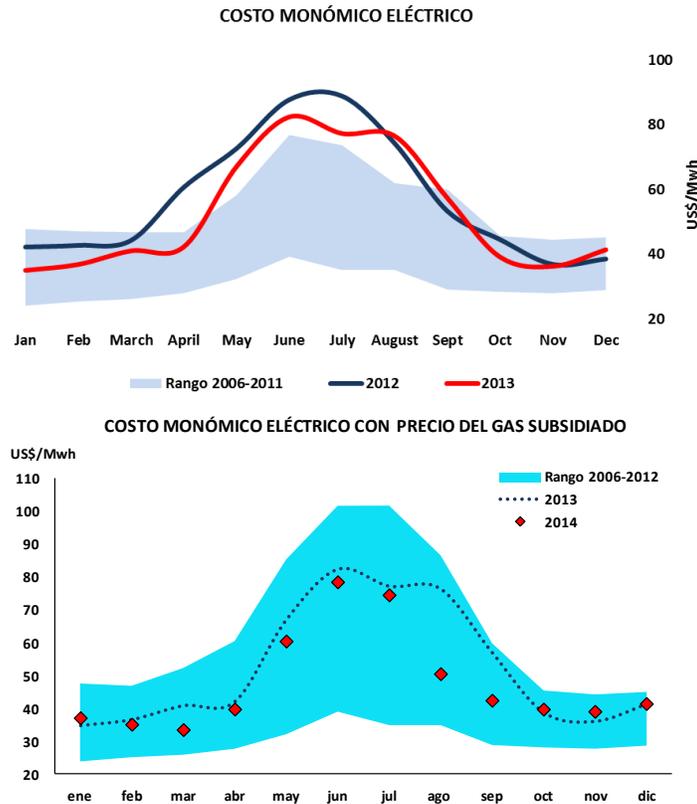
Precio Estacional

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 fundar 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 FONINVEMEM, 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).

A partir del año 2013, por medio de la Resolución SE 95/13, CAMMESA es el gestor único del combustible utilizado por los generadores térmicos alcanzados por dicha norma.

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.

A partir del año 2013, por medio de la Resolución SE 95/13, CAMMESA es el gestor único del combustible utilizado por los generadores térmicos alcanzados por dicha norma.

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.

A partir del año 2013, por medio de la Resolución SE 95/13, CAMMESA es el gestor único del combustible utilizado por los generadores térmicos alcanzados por dicha norma.

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.

Como se detalla más abajo, la Resolución SE 95/13 modificó la forma de remunerar la actividad de generación eléctrica.

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 repotenciones. 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 \$550 MW/h para GUDI y \$450 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.

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

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, 529/14 y 482/15 dictadas 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.

En mayo 2014 fue publicada la Resolución de la Secretaría de Energía N° 529 (“la Resolución N° 529/14”), que modifica la Resolución N° 95/13 introduciendo adecuaciones a la normativa que rige el MEM en los aspectos vinculados con la remuneración de los Agentes Generadores, co - generadores y auto generadores del mismo, a fin de aportar los recursos que permitan garantizar la sustentabilidad de su actividad para asegurar el suministro a los usuarios finales de todo el país. Esta Resolución surge en función de la actualización de la estructura de costos de los Agentes Generadores del MEM tipo térmico convencional o hidráulico nacional, excepto los hidráulicos

binacionales, cuya remuneración necesitaba ser actualizada. Asimismo se adecuan las metodologías de remuneración de generación térmica convencional con el objeto de incrementar la potencia disponible, incorporando un nuevo concepto remuneratorio que permita solventar los mantenimientos no recurrentes de los Agentes Generadores del MEM tipo térmico convencional, reestructurando el mecanismo de remuneración de los Costos Fijos en función de la disponibilidad y definiendo una remuneración variable diferencial para la generación producida en base a biocombustibles. Con esta nueva resolución, la Secretaría de Energía resolvió:

- Reemplazar los ANEXOS I, II, III de la Resolución N° 95/13 por los Anexos I, II y III de la Resolución N° 529/14, incrementando la Remuneración de Costos Fijos, Remuneración de Costos Variables (No Combustibles), y Remuneración Adicional.
- Incorporar un nuevo esquema de Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes para los Agentes Generadores Comprendidos a partir de las Transacciones Económicas del mes de febrero 2014. Este nuevo concepto se determinará mensualmente y su cálculo será en función de la energía total generada. Se instruye a CAMMESA a emitir liquidaciones de venta con fecha de vencimiento a definir (“LVFVD”) por cuenta y orden del Fondo Unificado en los términos del Artículo 3° de la Resolución N° 2.022 de fecha 22 de diciembre de 2005 de la S.E. por los montos establecidos en el nuevo esquema de “Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes”.
- Modificar el esquema de Remuneración de Costos Fijos de los Agentes Generadores Comprendidos, del Artículo 3° de la Resolución N° 95/13, en lo referido al cálculo de la Remuneración de los Costos Fijos de los Agentes Generadores térmicos en función de su Disponibilidad Registrada, Disponibilidades Objetivo de la tecnología, su Disponibilidad Histórica y la época del año, por la metodología que se indica en el ANEXO V de la Resolución.

Las Disposiciones de la Resolución N° 529/14 son aplicables a partir de las transacciones económicas correspondientes al mes de febrero de 2014.

Con fecha 10 de julio de 2015 se publicó la Resolución SE 482/15 que modifica y amplía la Resolución SE 529, antes mencionada. El cambio principal es el aumento de la remuneración a los generadores instrumentado a través de un incremento en los precios, así como la creación de un nuevo concepto llamado “Recurso para las inversiones de FONINMEMEM 2015 – 2018” e “Incentivos a la producción de Energía y la Eficiencia Operativa”.

Dicha resolución se aplica retroactivamente desde febrero 2015.

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 secretaría de Energía publicó el 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 CAMMESA⁸ podrá firmar Contratos de Abastecimiento con “*las ofertas de disponibilidad de generación y energía asociada adicionales, presentadas por parte de Agentes Generadores, Cogeneradores o Autogeneradores*” que a la fecha de la Resolución no estuvieran en actividad. De este modo, se establece que numerosos proyectos de inversión en los cuales participaba Energía Argentina S.A. – ENARSA –, e inversores privados pudieran vender a largo plazo – hasta un máximo de 10 años - su nueva potencia y la energía que pudieran aportar cuando fueran despachados.

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

Este impulso de un nuevo contratante de potencia y energía de largo plazo propició la inversión por parte de inversores en nueva oferta de generación termoeléctrica, entre los que se destacan Generación Mediterránea S.A., 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.

⁸ En su carácter de Administrador del Mercado Eléctrico Mayorista.

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 Secretaria de Energía.

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

Resolución 529/14

En mayo 2014 fue publicada la Resolución de la Secretaría de Energía N° 529 (“*la Resolución N° 529/14*”), que modifica la Resolución N° 95/13 introduciendo adecuaciones a la normativa que rige el MEM en los aspectos vinculados con la remuneración de los Agentes Generadores, co - generadores y auto generadores del mismo, a fin de aportar los recursos que permitan garantizar la sustentabilidad de su actividad para asegurar el suministro a los usuarios finales de todo el país. Esta Resolución surge en función de la actualización de la estructura de costos de los Agentes Generadores del MEM tipo térmico convencional o hidráulico nacional, excepto los hidráulicos binacionales, cuya remuneración necesitaba ser actualizada. Asimismo se adecuan las metodologías de remuneración de generación térmica convencional con el objeto de incrementar la potencia disponible, incorporando un nuevo concepto remuneratorio que permita solventar los mantenimientos no recurrentes de los Agentes Generadores del MEM tipo térmico convencional, reestructurando el mecanismo de remuneración de los Costos Fijos en función de la disponibilidad y definiendo una remuneración variable diferencial para la generación producida en base a biocombustibles. Con esta nueva resolución, la Secretaría de Energía resolvió:

- Reemplazar los ANEXOS I, II, III de la Resolución N° 95/13 por los Anexos I, II y III de la Resolución N° 529/14, incrementando la Remuneración de Costos Fijos, Remuneración de Costos Variables (No Combustibles), y Remuneración Adicional.
- Incorporar un nuevo esquema de Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes para los Agentes Generadores Comprendidos a partir de las Transacciones Económicas del mes de febrero 2014. Este nuevo concepto se determinará mensualmente y su cálculo será en función de la energía total generada. Se instruye a CAMMESA a emitir liquidaciones de venta con fecha de vencimiento a definir (“LVFVD”) por cuenta y orden del Fondo Unificado en los términos del Artículo 3° de la Resolución N° 2.022 de fecha 22 de diciembre de 2005 de la S.E. por los montos establecidos en el nuevo esquema de “Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes”.
- Modificar el esquema de Remuneración de Costos Fijos de los Agentes Generadores Comprendidos, del Artículo 3° de la Resolución N° 95/13, en lo referido al cálculo de la Remuneración de los Costos Fijos de los Agentes Generadores térmicos en función de su Disponibilidad Registrada, Disponibilidades Objetivo de la tecnología, su Disponibilidad Histórica y la época del año, por la metodología que se indica en el ANEXO V de la Resolución.

Las Disposiciones de la Resolución N° 529/14 son aplicables a partir de las transacciones económicas correspondientes al mes de febrero de 2014.

Resolución 482/15

Con fecha 10 de julio de 2015 se publicó la Resolución SE 482/15 que modifica y amplía la Resolución SE 529, antes mencionada. El cambio principal es el aumento de la remuneración a los generadores instrumentado a través de un incremento en los precios, así como la creación de un nuevo concepto llamado “Recurso para las inversiones de FONINMEM 2015 – 2018” e “Incentivos a la producción de Energía y la Eficiencia Operativa”.

Dicha resolución se aplica retroactivamente desde febrero 2015.

El esquema de remuneración actualizado con la Res. 482 consiste básicamente en los siguientes conceptos:

1. **Costo Fijo:** este concepto actualiza los valores reconocidos de Potencia Puesta a Disposición. El precio con el que se remunera la Potencia Disponibles va en función de la tecnología detallada a continuación:

Sociedades	Clasificación	Costo Fijo s/ Res. 482 (Nueva)	Costo Fijo s/ Res. 529
		\$/MWhrp	\$/MWhrp
GLB/GRISA	Unidades TG con Potencia (P) < 50 MW (Chica)	89,60	70
GROSA	Unidades TV con Potencia (P) > 100 MW (Grande)	76,00	59,4
GMSA	Unidades CC con Potencia (P) < 150 MW (Chica)	59,50	46,5

Estos precios podrán incrementarse en función a un porcentaje que establece la Res. 482. La forma de determinación de dicho porcentaje se establece en función de la disponibilidad mensual, la disponibilidad histórica, según la época del año y la tecnología de generación. La resolución establece que estacionalmente dicho porcentaje puede alcanzar hasta el 110% del costo fijo determinado por la misma.

2. **Costo variable:** este valor se paga en función de la energía generada y del combustible utilizado y es igual para todas las tecnologías que tienen sus controladas. Los precios reconocidos por la nueva Res. 482 son 33,10 \$/MWh para generación con Gas Natural (“GN”), 57,90 \$/MWh con Gasoil (“GO”) y Fueloil (“FO”). Mientras que la resolución anterior reconocía 26,80 \$/MWh para generación con GN y 46,90 \$/MWh con GO.
3. **Remuneración adicional:** la misma se determina en función de la generación total y tiene dos componentes: uno que se cobra directamente por las generadoras, y otro que se destina a un fideicomiso para nuevas inversiones.

Sociedades	Clasificación	Remun. Adic. \$/MWh S/ R. 482 (Nueva)		Remun. Adic. \$/MWh S/ R. 529	
		Gen. Directa	Fondo	Gen. Directa	Fondo
GLB/GRISA	Unidades TG con Potencia (P) < 50 MW (Chica)	13,70	5,90	10,9	4,7
GROSA	Unidades TV con Potencia (P) > 100 MW (Grande)	11,70	7,80	9,4	6,2
GMSA	Unidades CC con Potencia (P) < 150 MW (Chica)	13,70	5,90	10,9	4,7

4. **Remuneración de mantenimientos no recurrentes:** el mismo se determina mensualmente y en función de la energía generada. El acumulado de este fondo podrá ser utilizado para realizar mantenimientos no recurrentes.

Sociedades	Clasificación	R. 482 (Nueva)	R. 529
		\$/MWh	\$/MWh
GLB/GRISA	Unidades TG con Potencia (P) < 50 MW (Chica)	28,20	24
GROSA	Unidades TV con Potencia (P) > 100 MW (Grande)	28,20	24
GMSA	Unidades CC con Potencia (P) < 150 MW (Chica)	24,70	21

5. **Nuevo cargo denominado “Recurso para inversiones del FONINVEMEM 2015-2018”:** valorizado en 15,80 \$/MWh, el mismo se determina mensualmente y en función de la energía generada. El acumulado de este fondo será utilizado para nuevas inversiones en generación de energía eléctrica. Como agente generador del MEM y formando parte de dicho acuerdo para el incremento de disponibilidad de generación térmica, este reconocimiento le permitirá a la Sociedad generar una participación en las nuevas inversiones que se realicen para diversificar el parque generador de energía eléctrica nacional.

Sociedades	Clasificación	R. 482 (Nueva) \$/MWh
GLB/GRISA	Unidades TG con Potencia (P) < 50 MW (Chica)	15,80
GROSA	Unidades TV con Potencia (P) > 100 MW (Grande)	15,80
GMSA	Unidades CC con Potencia (P) < 150 MW (Chica)	15,80

6. Nuevo esquema de “Incentivos a la producción de energía y la eficiencia operativa aplicable a generación térmica”:

- Adicional por producción: se podrá recibir una remuneración adicional en función del volumen de energía producida a lo largo del año, variando para el tipo de combustible. Dicho incremento se aplicará a los costos variables en un 15% para combustible líquido y 10% para gas/carbón, cuando se alcance un valor acumulado del 25% y 50% respectivamente de la generación anual.
- Adicional por eficiencia: se podrá recibir una remuneración adicional en función del cumplimiento de objetivos de consumo de combustibles. Trimestralmente se comparará el consumo real con el de referencia para cada máquina y tipo de combustible. La diferencia porcentual se valorizará al costo variable de operación y mantenimiento asociado al combustible correspondiente y se reconocerá como un adicional.

La resolución de la SE N°529/14, establece que a partir de febrero de 2014, la gestión comercial y despacho de combustibles quedara centralizado en el Organismo Encargado de Despacho (CMMESA). A medida que las relaciones contractuales entre los Agentes del MEM y sus proveedores de combustibles e insumos asociados se vayan extinguiendo, dejaran de reconocerse tales costos asociados a la operación. Quedando excluido de esta normativa la Resolución de SE 1281/2006 (Energía Plus).

Tendencias claves de la industria

La necesidad de contar con una disponibilidad elevada de las unidades de generación eléctrica montadas con anterioridad a las Resoluciones 1281/2006 y 220/2007 (Contratos de Energía Base) de la Secretaría de Energía, brinda una perspectiva favorable para los generadores eléctricos en términos de ajustes tarifarios futuros que permitan cubrir sus costos e inversiones. Como ejemplo de esta tendencia puede citarse (i) la decisión de incrementar los valores de remuneración de los generadores eléctricos respecto a los de 2013 mediante la Resolución 529/2014, y (ii) el Acuerdo para el incremento de disponibilidad de Generación Térmica firmado en 2014 por generadores y la Secretaría de Energía con el objeto de aumentar la oferta de generación para el invierno 2015 a través de la cancelación de acreencias a favor de generadores las cuales serán invertidas para el aumento de la oferta de energía.

La capacidad del sector de satisfacer la demanda eléctrica depende de: (i) la disponibilidad de las unidades existentes bajo Contratos de Energía Base, dependiente de la realización de obras de mantenimiento de diferente grado de envergadura y (ii) al ingreso de nuevas unidades de generación en construcción. En base a esto último, las perspectivas de los generadores termoeléctricos con contratos bajo las resoluciones 1281/2006 y 220/2007 y que además se encuentren localizados en regiones de alto crecimiento de la demanda, son favorables ya que sus unidades recibirán requerimientos crecientes de despacho.

La ausencia de mayor oferta hidroeléctrica y nuclear⁹ durante los próximos 5-10 años a la par de un contexto de demanda creciente de energía eléctrica, da certidumbre en torno al despacho de unidades termoeléctricas y a la necesidad de nuevas inversiones en el sector, lo cual permite ser optimistas en torno a su rentabilidad esperada.

Por otro lado, el retiro gradual de subsidios implícitos a los consumidores de energía eléctrica en la actual coyuntura de un menor precio internacional del petróleo, gas y gas natural licuado, llevará a que al menos el segmento de consumidores industriales procure un abastecimiento al menor costo posible, revalorizando aquellas unidades que puedan ofertar precios competitivos dentro del Programa Energía Plus.

Las políticas en curso del Gobierno Nacional durante 2014 y lo que va de 2015 han procurado alentar la inversión privada para mantener un adecuado nivel de oferta para satisfacer la demanda futura esperada. Análisis recientes muestran que Argentina necesita incorporar en los próximos años 1.000MW de potencia para sustentar un crecimiento promedio del 3%. Albanesi pretende captar parte de esa nueva potencia a través del desarrollo de proyectos de generación termoeléctrica, tal y como lo ha hecho a partir de 2006.

⁹ La central nuclear Embalse estará dos años fuera de operación tras el ingreso parcial de la CN Néstor Kirchner (Atucha II) verificada de modo paulatino y aun en pruebas desde Septiembre 2014.

RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

Se recomienda leer la siguiente reseña junto con los Estados Contables Auditados y las secciones “Información Contable Consolidada Seleccionada” y “Presentación de la Información Contable” del Prospecto. A menos que se indique lo contrario, toda la información contable incluida en este prospecto está denominada en pesos argentinos.

Este Prospecto contiene manifestaciones a futuro que reflejan los planes, estimaciones y opiniones de la Emisora e implican riesgos, incertidumbres y presunciones. Los resultados reales podrían diferir significativamente de aquellos descritos en tales manifestaciones a futuro debido a factores entre los que se incluyen, sin limitación, los que se describen a continuación y en otras secciones de este Prospecto, en particular en “Declaraciones sobre el Futuro” y “Factores de Riesgo”. Adicionalmente a toda la demás información incluida en este Prospecto, se recomienda a los inversores considerar detenidamente la siguiente reseña y la información incluida en la sección “Factores de Riesgo” del Prospecto antes de realizar una evaluación de la Emisora y sus operaciones.

Generalidades

El Grupo Albanesi se conforma de un conjunto de empresas que ofrecen productos y servicios en los mercados de gas natural y de energía eléctrica. En el mercado de comercialización y transporte de gas natural abastece a industrias y a usinas eléctricas de todo el País. En el mercado de energía eléctrica desarrolla proyectos de generación térmica de su propiedad y luego opera y comercializa la energía generada por dichos proyectos.

Dentro de este marco, la Emisora concentra más del 80% del negocio de generación termoeléctrica del Grupo Albanesi, actividad en la que incursionó en el año 2004 con la adquisición de un porcentaje de participación en la central térmica Luis Piedra Buena S.A. ubicada en la ciudad de Bahía Blanca. Dicha central fue vendida en 2007 a fin de concentrar sus recursos en nuevos desarrollos. Dicho valor se incrementará con el inicio de operación comercial de Generación Frías S.A.

Al 31 de diciembre de 2014, el 45% del EBITDA de la Emisora provino de contratos bajo Resolución 220/07, 35% bajo Resolución 1281/06 (Energía Plus) y el restante 20% fue producto de contratos de Energía Base. La participación de los contratos bajo Resolución 220/07 se incrementará con el inicio de la operación comercial de Generación Frías S.A.

La Emisora es una sociedad anónima constituida en la República Argentina que opera a través de sus Sociedades Controladas. Por ende, la principal fuente de fondos para el pago de dividendos son los dividendos que percibe de tales sociedades. Al ser una sociedad holding, la capacidad de la Emisora para pagar dividendos y obtener financiamiento depende de los resultados de las operaciones y de la situación patrimonial de sus Sociedades Controladas y podría verse restringida por cualquier limitación legal, contractual o de otra naturaleza que las afecte. El pago de dividendos por parte de las Sociedades Controladas dependerá de los resultados de sus operaciones, su situación patrimonial, los compromisos asumidos con entidades financieras y de las perspectivas de crecimiento así como de otros factores que sus respectivos directorios consideren relevantes, además de estar sujeto a las restricciones legales aplicables.

Principales Factores que Afectan los Resultados de las Operaciones de la Emisora

La Emisora es una sociedad holding cuyas ganancias operativas y flujos de fondos provienen de las operaciones de sus Sociedades Controladas que operan en el mercado de comercialización de energía termoeléctrica bajo tres tipos de contratos:

- Resolución 220/07;
- Resolución 1281/06; y
- Resoluciones 95/13, 529/14 y 482/15.

Para mayor detalle acerca de las resoluciones mencionadas, véase la Sección “La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación” de este Prospecto. Para mayor información acerca de los principales contratos de venta de energía de las Sociedades Controladas, véase la Sección “Información Adicional – Contratos Importantes”.

La totalidad de las operaciones y clientes de la Emisora se encuentran ubicados en la Argentina. Los resultados de sus operaciones se ven afectados por diversos factores, como las políticas del sector público en torno a los esquemas tarifarios vigentes, la tendencia del tipo de cambio y la inflación, factores estacionales (principalmente bajo Energía Plus). Los resultados de las operaciones de la Emisora también reflejan los acontecimientos

económicos y políticos generales de la Argentina y de los otros países en los que opera. Véase la Sección “*Factores de Riesgo*” de este Prospecto.

Situación Económica de la Argentina

Sustancialmente la totalidad de las operaciones y clientes de la Emisora y sus Sociedades Controladas se encuentran ubicados en la Argentina. En consecuencia, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora y sus Sociedades Controladas dependen en gran medida de las condiciones económicas, regulatorias y sociales existentes en la Argentina. Entre estas condiciones se incluyen el crecimiento, los índices de inflación, los tipos de cambio, las tasas de interés, las políticas gubernamentales, las condiciones sociales y laborales y otros acontecimientos y condiciones locales, regionales e internacionales que pueden afectar al país de alguna manera.

A partir de 1997, el déficit comercial y fiscal y la rigidez del sistema cambiario argentino (denominado el régimen de convertibilidad), junto con la excesiva dependencia del país en capitales extranjeros y el aumento de la deuda externa, causaron una profunda contracción de la economía que condujo a una crisis bancaria y fiscal causada por la fuga de capitales. A partir de diciembre de 2001 y durante la mayor parte del año 2002, la Argentina sufrió una crisis que virtualmente paralizó la economía y desencadenó cambios radicales en las políticas gubernamentales.

En respuesta a la crisis política y económica, el gobierno nacional implementó diversas iniciativas de amplio alcance que modificaron sustancialmente el régimen monetario y cambiario y el marco regulatorio aplicable a las operaciones comerciales en la Argentina. Entre diciembre de 2001 y enero de 2002 se abolió la paridad peso-dólar, se reprogramaron los depósitos bancarios, se pesificaron las deudas denominadas en dólares y se suspendieron los pagos de gran parte de la deuda soberana. Para mayor detalle ver “*Controles de Cambio*” en este Prospecto.

Casi todos los sectores económicos se vieron seriamente afectados por la crisis y los cambios regulatorios. En abril de 2002, la economía comenzó a estabilizarse debido al aumento del superávit de la balanza comercial durante el segundo semestre del año, como resultado de un modelo de sustitución de importaciones por exportaciones. Aunque la devaluación del peso después de más de una década de paridad frente al dólar tuvo varias consecuencias adversas, también impulsó la producción local con la consiguiente baja de los índices de desempleo.

Entre el primer semestre de 2002 y el tercer trimestre de 2008, la economía argentina se reactivó significativamente, registrándose un crecimiento del PBI real del 8,7% en 2007 y del 6,8% en 2008. En el año 2009, la economía se vio afectada por la desaceleración económica provocada por la crisis económica global que comenzó en el último trimestre de 2008 y continuó durante 2009. El PBI real de la Argentina aumentó solo un 0,9% en 2009; luego se recuperó, aumentando a una tasa del 9,2% en 2010 y 8,9% en 2011, para volver a caer en los años posteriores, registrando tasas de 1,9% en 2012, 4,7% en 2013 y 0,5% en 2014. A pesar de esta recuperación en comparación con 2002, la economía argentina aún enfrenta grandes desafíos como el alto índice de pobreza, desempleo y sub-empleo, altas tasas de inflación y problemas energéticos.

La República Argentina ha experimentado ciertos niveles de inflación desde diciembre de 2001, con cambios acumulados en el Índice de Precios al Consumidor (“IPC”) y en el Índice de Precios Mayoristas (“IPIM”). Según cifras informadas por el INDEC los precios al consumidor han aumentado el 6,1% en 2004; 12,3% en 2005; 9,8% en 2006; 8,5% en 2007; 7,2% en 2008; 7,7% en 2009; 10,9% en 2010, 9,5 % en 2011, 10,8% en 2012, 14,7% en 2013 y 23,9% en 2014, en ese último caso bajo una nueva modalidad de medición denominada Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano.

En la actualidad existen estimaciones privadas que arrojan índices mayores de inflación respecto de los informados por el INDEC. El Estado Nacional no realiza controles, ni efectúa evaluaciones sobre los datos utilizados por las organizaciones privadas.

En años anteriores, la inflación ha socavado sustancialmente la economía argentina y la posibilidad del Gobierno Nacional de crear las condiciones que permitieran un crecimiento sostenido. Un retorno del escenario inflacionario afectaría la competitividad de la República Argentina en el exterior diluyendo los efectos positivos de la relación de cambio entre el peso y el dólar y por ende afectando negativamente el nivel de la actividad económica. Estos hechos podrían tener un efecto sustancial adverso en la situación patrimonial o financiera o de otro tipo, los resultados y las operaciones de la Emisora.

Aunque la economía argentina se ha recuperado significativamente de la crisis de 2002, no puede garantizarse que las condiciones económicas favorables experimentadas en los últimos años se mantendrán ni que el gobierno nacional no modificará su política de obras públicas. Para mayor detalle véase la Sección “*Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con la Argentina*”.

Inflación

La Argentina ha experimentado varios períodos de alta inflación en las últimas décadas. El aumento del riesgo inflacionario puede afectar el crecimiento macroeconómico y restringir aún más el acceso al crédito, con el consiguiente efecto adverso sobre las operaciones de la Emisora. La inflación también tiene un impacto negativo sobre los resultados de las operaciones de las Sociedades Controladas ya que, bajo la modalidad contractual utilizada, no pueden transferir el aumento de los costos como consecuencia de la inflación a sus clientes, en particular los costos de mano de obra. Debido a que la mayor parte de los ingresos de la Emisora y de las Sociedades Controladas están expresados en pesos, a menos que los ingresos de las mismas aumenten a una tasa equivalente a la del aumento de costos como consecuencia de la inflación, ésta generará una disminución en los ingresos brutos de la Emisora y de las Sociedades Controladas, lo que podría tener un efecto sustancial adverso sobre sus actividades, los resultados de sus operaciones y su situación patrimonial. Además, si bien con frecuencia las cobranzas se demoran, la Emisora y las Sociedades Controladas no pueden demorarse en el cumplimiento de sus obligaciones de pago, lo cual tiene un efecto adverso adicional sobre sus resultados. Véase la Sección “Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con la Argentina - Los efectos de la inflación en la Argentina podrían afectar en forma adversa a la Emisora” de este Prospecto.

Efectos de la Fluctuación de las Tasas de Interés

En tanto la Emisora dependa de la obtención de financiamiento para satisfacer sus necesidades de inversión y liquidez, el aumento de las tasas de interés generará un incremento sustancial de los costos financieros, pudiendo afectar seriamente su situación patrimonial y los resultados de sus operaciones.

Consolidación Proporcional

Principales Políticas Contables de los estados financieros especiales consolidados condensados intermedios al 30 de septiembre de 2015 bajo NIIF

Reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias

a) Venta de energía eléctrica

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

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

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

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

b) Ventas del servicios

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

c) Ventas del segmento aeronavegación

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

d) Ingresos por intereses

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

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

e) Dividendos ganados

Los dividendos ganados son reconocidos cuando el derecho a recibir el cobro es declarado.

Activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido valuados a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio.

Impuesto a las ganancias corriente y diferido

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

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

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

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

Propiedad Planta y Equipo

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

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

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

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

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

Al momento de la venta del activo revaluado, cualquier reserva por revaluación relacionada con ese activo específico se transfiere a los resultados acumulados. No obstante, parte de la reserva por revaluación se transferirá a los resultados acumulados a medida que el activo es utilizado por la sociedad. El importe de la reserva transferida

será igual a la diferencia entre la depreciación calculada según el valor revaluado del activo y la calculada según su costo original.

De acuerdo con lo dispuesto por la NIC 23 “Costos por Préstamos” deberán activarse costos financieros en el costo de un activo cuando, el mismo se encuentra en producción, construcción, montaje o terminación y tales procesos, en razón de su naturaleza, de duración prolongada; no se encuentran interrumpidos; el período de producción, construcción, montaje o terminación no exceda del técnicamente requerido; las actividades necesarias para dejar el activo en condiciones de uso o venta no se encuentren sustancialmente completas; y el activo no esté en condiciones de ser usado en la producción de otros bienes o puesta en marcha, lo que correspondiere al propósito de su producción, construcción, montaje o terminación.

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

Previsiones

Las provisiones se reconocieron en los casos en que la Sociedad, frente a una obligación presente a su cargo, ya sea legal o implícita, originada en un suceso pasado, resulta probable que deba desprenderse de recursos para cancelar la obligación, y se pueda realizar una estimación fiable del importe de la misma.

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

Los tipos de provisiones constituidas son las siguientes:

a) Deducidas del activo:

Deudores incobrables: se ha constituido en base a un análisis del comportamiento histórico de las cuentas a cobrar lo que permite estimar la recuperabilidad de la cartera de créditos.

b) Incluidas en el pasivo:

Se han constituido para cubrir eventuales situaciones contingentes que podrían originar obligaciones de pago futuras. En la estimación de sus montos y probabilidades de concreción se ha considerado la opinión de los asesores legales de la Sociedad.

Inversiones en asociadas

Las asociadas son todas aquellas entidades sobre las cuales el Albanesi S.A. tiene influencia significativa pero no control, representado generalmente por una tenencia de entre el 20% y menos del 50% de los derechos de voto de dicha entidad. Las inversiones en asociadas se contabilizan por el método del valor patrimonial proporcional. De acuerdo con este método, la inversión se reconoce inicialmente al costo, y el valor contable aumenta o disminuye para reconocer la participación del inversor sobre el resultado de la asociada con posterioridad a la fecha de adquisición.

Inventarios

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

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

La Sociedad clasificó a los inventarios en corrientes y no corrientes dependiendo del destino final de los mismos y del plazo en que se espera que sean utilizados, pudiendo ser utilizados para mantenimiento o mejoras sobre bienes existentes. La porción no corriente de los materiales y repuestos se expone en el rubro “Propiedades, planta y equipo”. La valuación de los inventarios en su conjunto no supera su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

Préstamos

Los préstamos se reconocen inicialmente a valor razonable, menos los costos directos de transacción incurridos. Con posterioridad, se miden a costo amortizado y cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costos directos de transacción) y el importe a pagar al vencimiento se reconoce en resultados durante el plazo de los préstamos utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

El efectivo disponible se ha computado a su valor nominal.

Cálculo del EBITDA

El EBITDA se define respecto a la Emisora, para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 como la utilidad bruta de la Emisora para dicho ejercicio (a) menos los gastos de comercialización y administración, (b) más el gasto por depreciación y amortización, todo ello determinado en forma consolidada de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados que se encuentren vigentes en la República Argentina.

Resultados de las Operaciones

Información del Estado de Resultados al 30 de septiembre 2015 y 2014 y al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012

Resultados Consolidados correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 y 2014 (expresado en millones de pesos y bajo NIIF)

	Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de:			
	2015	2014	Var.	Var. %
Ventas de energía	1.134,2	837,4	296,8	35%
Ventas de otros negocios	6,9	4,1	2,8	68%
Ventas netas	1.141,1	841,5	299,6	36%
Costo de compra de energía eléctrica	(264,4)	(239,7)	(24,7)	10%
Costo consumo de gas y gasoil de planta	(352,0)	(187,1)	(164,9)	88%
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(61,1)	(43,0)	(18,1)	42%
Plan de pensiones	(1,4)	(0,7)	(0,7)	100%
Servicios de mantenimiento	(72,1)	(52,8)	(19,3)	37%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(81,0)	(77,4)	(3,6)	5%
Seguros	(15,0)	(12,4)	(2,6)	21%
Diversos	(24,7)	(20,4)	(4,3)	21%

Costo de ventas	(871,7)	(633,5)	(238,2)	38%
Resultado bruto	269,4	208,0	61,4	30%
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(0,8)	(0,6)	(0,2)	33%
Impuestos, tasas y contribuciones	(7,8)	(8,2)	0,4	(5%)
Deudores incobrables	-	(0,3)	0,3	(100%)
Gastos de comercialización	(8,6)	(9,1)	0,5	(5%)
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(7,6)	(5,7)	(1,9)	33%
Honorarios y retribuciones por servicios	(11,6)	(7,6)	(4,0)	53%
Viajes y movilidad y gastos de representación	(1,4)	(1,2)	(0,2)	17%
Impuestos, tasas y contribuciones	(2,9)	(3,3)	0,4	(12%)
Diversos	(3,9)	(2,6)	(1,3)	50%
Gastos de administración	(27,4)	(20,4)	(7,0)	34%
Resultados participación en asociadas	(0,3)	3,4	(3,7)	(109%)
Otros ingresos operativos	17,5	24,1	(6,6)	(27%)
Otros egresos operativos	(41,2)	(0,1)	(41,1)	41.100%
Resultado operativo	209,4	205,9	3,5	2%
Intereses comerciales	4,5	6,0	(1,5)	(25%)
Intereses por préstamos	(120,8)	(117,2)	(3,6)	3%
Diferencia de cambio	(14,6)	(91,7)	77,1	(84%)
Gastos bancarios	(5,1)	(3,8)	(1,3)	34%
Diversos	(30,4)	(53,3)	22,9	(43%)
Resultados financieros	(166,6)	(260,0)	93,4	(36%)
Resultado antes de impuestos	42,8	(54,1)	96,9	(179%)
Impuesto a las ganancias	(12,4)	15,9	(28,3)	(178%)
Resultado por operaciones continuas	30,4	(38,2)	68,6	(180%)
Operaciones Discontinuas	(6,8)	(2,8)	(4,0)	143%
Resultado del período	23,6	(41,0)	64,6	(158%)

Resultados del período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 y 2014 (expresado en millones de pesos y bajo NIIF):

	2015	2014	Var.	Var. %
Otros Resultado Integral del período				
Revaluación de propiedades, planta y equipos	-	328,5	(328,5)	(100%)
Efecto en el impuesto a las ganancias	-	(115,0)	115,0	(100%)
Plan de beneficios definidos	(0,1)	-	(0,1)	-
Diferencia de conversión	(2,5)	1,2	(3,7)	(308%)
Efecto de la hiperinflación	0,1	2,4	(2,3)	(96%)
Otros resultados integrales del período	(2,5)	217,1	(219,6)	(101%)
Total de resultados integrales del período	21,1	176,1	(155,0)	(88%)

Nota:

En la línea “Efecto de la hiperinflación” de los “Otros resultados integrales” del “Estado de resultados integrales” se incluyó el reconocimiento de las variaciones en el poder adquisitivo del peso bolivariano de la subsidiaria Albanesi Venezuela S.A. por encontrarse su moneda funcional en una economía hiperinflacionaria.

Los resultados y la situación financiera de las subsidiarias que tienen una moneda funcional distinta de la moneda de presentación y que se corresponde a la de una economía hiperinflacionaria, se reexpresan primero de acuerdo con la NIC 29 “Información financiera en economías hiperinflacionarias” y luego, todos los activos, pasivos, partidas de patrimonio y cuentas de resultados, se convierten al tipo de cambio de la fecha de cierre, de acuerdo a la NIC 21 “Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera”.

A continuación se detallan los cálculos:

Referencia	Fecha de cierre	30/09/2015	30/09/2014
A	Patrimonio neto de de la subsidiaria Albanesi Venezuela S.A. al inicio del ejercicio en pesos bolivarianos	VEF 3.849.573	VEF 3.859.023
B	Tasa de inflación	55,13%	45,63%
C	Ajuste por inflación bajo pesos bolivarianos	VEF 2.122.378	VEF 1.761.004
D	Tipo de cambio (USD/Peso Bolivariano)	199,4204	6,3
E	Tipo de cambio (Peso Argentino/USD)	9,322	8,464
F	Tipo de cambio conversión	0,0467	1,34
G	Ajuste por inflación de la subsidiaria Albanesi Venezuela S.A. bajo pesos argentinos	ARS 99.212	ARS 2.365.979

Fuente: Estados Financieros Intermedios de Albanesi de Venezuela S.A. al 30 de septiembre de 2015 y 2014. Dichos Estados Contables se encontrarán a disposición del público inversor en la AIF de conformidad con lo previsto por el artículo 3 puntos 9 y 10 del Capítulo III del Título IV de las Normas.

La información citada precedentemente no ha sido controlada por la CNV y es de exclusiva responsabilidad de la Emisora.

Referencia

VEF: pesos bolivianos

ARS: pesos argentinos

A) Patrimonio neto bajo NIIF de Albanesi de Venezuela S.A. al inicio del período

B) Tasa de inflación del período detallado, de acuerdo al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), publicados por el Banco Central de Venezuela (BCV):

Indices	INPC	% Acum en forma anual
2012	318,9	
2013	498,1	56,19%
sep-14	725,4	45,63%
2014	839,5	68,54%
sep-15	1302,34	55,13%

C) Ajuste por inflación bajo pesos bolivianos (C= A*B)

D) Tipo de cambio (USD/Peso Bolivariano) al cierre del período

E) Tipo de cambio (Peso Argentino/USD) al cierre del período

F) Tipo de cambio de conversión de pesos bolivianos a pesos argentinos (F= D/E)

G) Efecto de la hiperinflación incluido en los "otros resultados integrales" del Estado de resultado Integral de Albanesi S.A a cada cierre

Ventas:

Las ventas netas ascendieron a \$1.141,1 millones para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015, comparado con los \$841,5 millones para el mismo período de 2014, lo que equivale a un aumento de \$299,6 millones (o 36%). Esto se debe principalmente al aumento en las ventas del negocio de energía, que fue de \$1.134,2 millones para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 y de \$837,4 millones para el mismo período de 2014.

Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de:

	2015	2014	Var.	Var. %
	GWh			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de Energía Res. 95/529/482	1.188,1	1.038,9	149,2	14%
Ventas Gumes	-	50,4	(50,4)	(100%)
Venta de Energía Plus	615,2	568,2	47,0	8%
Venta CAMMESA 220	478,9	294,1	184,8	63%
	2.282,2	1.951,6	330,6	17%

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

	Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de:			
	2015	2014	Var.	Var. %
	(en millones de pesos)			
Ventas por tipo de mercado				
Ventas Mercado Res. 95 /529/482	286,4	194,7	91,7	47%
Ventas Gumes	2,7	34,6	(31,9)	(92%)
Ventas de Energía Plus	401,9	332,3	69,6	21%
Ventas CAMMESA 220	441,2	273,7	167,5	61%
Servicios prestados	2,0	2,1	(0,1)	(5%)
Total del Negocio de Energía	1.134,2	837,4	296,8	35%
Servicios de transporte aéreo	6,9	4,1	2,8	68%
Total de Otros Negocios	6,9	4,1	2,8	68%
Total de ventas	1.141,1	841,5	299,6	36%

Ventas:

Las ventas netas ascendieron a \$1.141,1 millones para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015, comparado con los \$841,5 millones para el mismo período de 2014, lo que equivale a un aumento de \$299,6 millones (o 36%). Esto se debe principalmente al aumento en las ventas del negocio de energía, que fue de \$1.134,2 millones para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 y de \$837,4 millones para el mismo período de 2014.

Durante los primeros nueve meses de 2015, la venta de energía fue de 2.282,2 GWh, lo que representa un aumento del 17% comparado con los 1.951,6 GWh para el mismo período de 2014.

A continuación se describen los principales ingresos del negocio de energía, así como su comportamiento durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 en comparación con el mismo período del año anterior:

- (iv) \$441,2 millones por ventas de energía en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Resolución 220/07, lo que representó un aumento del 61% respecto de los \$273,7 millones del mismo período de 2014. Dicha variación se explica por un aumento en el precio debido al aumento del tipo de cambio, y un incremento del volumen de ventas.
- (v) \$401,9 millones por ventas de energía plus, lo que representó un incremento del 21% respecto de los \$332,3 millones para el mismo período de 2014. Dicha variación se explica por un efecto en el precio producto del aumento del tipo de cambio y por el incremento en el volumen de ventas.
- (vi) \$286,4 millones por ventas de energía bajo la Resolución 95/529/482 y en el mercado spot, lo que representó un aumento del 47% respecto de los \$194,7 millones para el mismo período de 2014. Dicha variación se explica, principalmente, por un aumento en la remuneración de energía por la aplicación de la Res. 482/15 junto a un efecto favorable en el volumen de ventas.
- (vii) \$2,7 millones por ventas de energía en el mercado a término de Grandes Usuarios Menores (GUMES), lo que representó una disminución del 92% respecto de los \$34,6 millones para el mismo período de 2014. Esta disminución se debe a la aplicación de la Res. 95/13 y complementarias de la SE, mediante la cual los contratos de energía base en

el mercado a término pasan a la órbita de CAMMESA. Esto implica que la venta que la Sociedad realizaba a estos clientes ahora la realiza directamente a CAMMESA bajo la nueva Resolución 95/13 y sus modificatorias.

(viii) \$2,0 millones en servicios prestados a terceros, lo que representó una disminución del 5% respecto de los \$2,1 millones para el mismo período de 2014.

Los ingresos por otros negocios son las ventas por servicios de transporte aéreo. Dichas ventas ascendieron a \$6,9 millones para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015, comparado con los \$4,1 millones para el mismo período de 2014, lo que equivale a un aumento de \$2,8 millones (o 69%). Esto se debió, principalmente, al aumento de las tarifas de los servicios prestados.

Costo de Ventas:

El costo de ventas total para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 fue de \$871,7 millones comparado con \$633,5 millones para el mismo período de 2014, lo que equivale a un aumento de \$238,2 millones (o 38%).

A continuación se describen los principales costos de venta en millones de pesos así como su comportamiento durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 en comparación con el mismo período del año anterior:

- (i) \$264,4 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó un aumento del 10% respecto de los \$239,7 millones para el período de 2014, debido al mayor volumen de ventas al mercado de energía plus.
- (ii) \$352,0 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó un aumento del 88% respecto de los \$187,1 millones para el mismo período de 2014. Esta variación se debió al mayor despacho por parte de CAMMESA y mayor consumo de gasoil para la generación de energía.
- (iii) \$61,1 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un incremento del 42% respecto de los \$43,0 millones para el mismo período de 2014, incremento principalmente atribuible a los incrementos salariales otorgados.
- (iv) \$72,10 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó un aumento del 37% respecto de los \$52,8 millones para el mismo período finalizado en 2014. El aumento mencionado se explica por el incremento del tipo de cambio y por las mayores horas de operación que impactan sobre el costo del contrato de mantenimiento con Pratt & Whitney Power Systems en ciertas empresas controladas. Cabe destacar que el costo del mencionado contrato está reconocido por CAMMESA en la remuneración de los costos de operación y mantenimiento bajo las ventas del Contrato Res 220/07.
- (v) \$81,0 millones por depreciación de propiedad planta y equipos, lo que representó un incremento del 3,6% respecto de los \$77,4 millones para el mismo período de 2014.

Resultado bruto:

La utilidad bruta para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 arrojó una ganancia de \$269,4 millones, comparado con una ganancia de \$208,0 millones para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, representando un aumento del 30%. El incremento se debe, principalmente, a la alta disponibilidad que las centrales mantuvieron durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015, así como al mayor despacho en los mercados de Res. 95/529/482 y Resolución 220. Adicionalmente, hubo un aumento en las remuneraciones producto de la aplicación de la Res. SE 482 que modifica y amplía la Resolución SE 529 que permitió incrementar los resultados operativos de la empresa, generando un flujo de fondos adicional que mejora su posición de capital de trabajo.

Gastos de Comercialización:

Los gastos de comercialización para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 ascendieron a \$8,6 millones lo que representa una disminución del 5% respecto del mismo período de 2014. Esto se debe, principalmente, a la disminución del pago de ingresos brutos.

Gastos de Administración:

Los gastos de administración totales para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 ascendieron a \$27,4 millones, comparado con \$20,4 millones para el mismo período de 2014, lo que equivale a un aumento de \$7,0 millones (o 34%).

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

- (i) \$7,6 millones de Sueldos, Jornales y Contribuciones Sociales, lo que representó un incremento del 33% respecto de los \$5,7 millones del mismo período de 2014. Esta variación se origina tanto por el incremento del personal, como así también por los incrementos salariales otorgados.
- (ii) \$11,6 millones de Honorarios y Retribuciones por Servicios, lo que representó un incremento del 53% respecto de los \$7,6 millones del mismo período de 2014. Dicha variación es producto del incremento en los costos de los servicios.

Otros ingresos y egresos

Los otros ingresos operativos para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 ascendieron a \$17,5 millones, representando una disminución del 27% respecto del mismo período de 2014. Otros ingresos incluye el resultado por la venta la participación que la Sociedad mantenía en Bodega del Desierto S.A. por \$ 17,1 millones.

Por otro lado, los otros egresos operativos para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 ascendieron a \$41,2 millones, representando un incremento respecto de los \$0,1 millones del mismo período de 2014. Otros egresos incluye los gastos de suspensión, de carácter excepcional y único, que GRISA reconoció a General Electric Co. por el contrato detallado en la nota 32 de los Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios al 30 de septiembre de 2015, neto de la venta de los bienes por parte de GRISA a Central Térmica Roca S.A.

Resultado operativo:

El resultado operativo para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 obtuvo una ganancia de \$209,4 millones, comparado con una ganancia de \$205,9 millones para el mismo período de 2014, representando un aumento del 2%. El incremento se debe, principalmente, a la alta disponibilidad que las centrales tuvieron durante el 2015 y al incremento de la remuneración de energía producto de la aplicación de la nueva Resolución 482/2015.

Resultados financieros:

Los resultados financieros para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 totalizaron una pérdida de \$166,6 millones, comparado con una pérdida de \$260,0 millones para el mismo período de 2014, representando una disminución del 40%. La mejora se debe, principalmente, al menor impacto de la devaluación del tipo de cambio sobre la deuda nominada en dólares americanos y al menor nivel de endeudamiento en dicha moneda. Este efecto que genera la pérdida contable no tiene impacto directo en la caja del período.

Los aspectos más relevantes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$120,8 millones de pérdida por intereses de préstamos, lo que representó un incremento del 3% respecto de los \$117,2 millones de pérdida para el mismo período de 2014 producto de una mejora en la composición de la estructura financiera.
- (ii) \$14,6 millones de pérdida por diferencia de cambio neta, lo que representó una disminución del 84% respecto de los \$91,7 millones de pérdida para el mismo período de 2014. Esta variación se debe al menor incremento en el tipo de cambio y su impacto sobre los préstamos denominados en dólares durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 comparado con el mismo período de 2014.

- (iii) \$30,6 millones de pérdida por resultados financieros diversos, lo que representó una disminución del 43% respecto de los \$53,3 millones de pérdida para el mismo período de 2014. Se debe, principalmente, a mejoras en: otros resultados financieros de \$14,8 millones, y cambios de valores razonables de instrumentos financieros derivados, de \$6,9, utilizados como cobertura cambiaria sobre deuda denominada en dólares (principalmente, el préstamo UBS AG de GISA).

Resultado antes de Impuestos:

Para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$42,8 millones, comparada con una pérdida de \$54,1 millones para el mismo período del año anterior, lo que representa un mejora del 179%.

El resultado de impuesto a las ganancias fue de \$12,4 millones de pérdida para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 en comparación con los \$15,9 millones de ganancia del mismo período del año anterior.

Resultado Neto por operaciones continuas:

El resultado neto por operaciones continuas correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 fue una ganancia de \$30,4 millones, comparada con los \$38,2 millones de pérdida para el mismo período de 2014, lo que representa una mejora del 180%.

Resultado Neto por operaciones discontinuas:

Los resultados por operaciones discontinuas corresponden al negocio vitivinícola desarrollado por la sociedad Bodega del Desierto S.A., que con fecha 29 de junio de 2015 Albanesi S.A. ha vendido su participación del 90% a Rafael G. Albanesi S.A. El resultado neto por operaciones discontinuas correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 fue una pérdida de \$6,8 millones, comparada con los \$2,8 millones de pérdida para el mismo período de 2014, lo que representa una aumento del 143%.

Resultado Neto:

El resultado neto correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 fue una ganancia de \$23,6 millones, comparada con los \$41 millones de pérdida para el mismo período de 2014, lo que representa una mejora del 158%.

Resultados Consolidados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

(en millones de pesos)	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:			
	2014	2013	Var.	Var %
Ingresos por ventas	1.159,4	1.089,2	70,2	6,4%
Costos de ventas y prestaciones de servicios	(843,7)	(872,1)	28,6	(3,3%)
Resultado bruto	315,7	217,1	98,8	45,5%
Gastos de administración	(37,5)	(27,4)	(10,1)	36,9%
Gastos de comercialización	(13,5)	(14,7)	1,2	(8,2%)
Resultado operativo	264,7	175,0	89,9	51,4%
Intereses por préstamos	(146,8)	(123,0)	(23,8)	19,4%
Intereses Comerciales	6,0	2,3	3,8	166,8%
Diferencia de cambio neta	(130,3)	(83,6)	(46,7)	55,9%
Valor Actual Impuesto al Valor Agregado	-	(5,1)	5,1	(100,0%)
Gastos bancarios	(15,2)	(15,5)	0,3	(1,7%)
Otros resultados financieros	(48,7)	(17,8)	(30,9)	173,8%
Resultados Financieros y por Tenencia Netos	(335,0)	(242,6)	(92,4)	38,1%
Resultados inversiones permanentes	8,2	5,5	2,7	49,1%
Otros ingresos (egresos) netos	28,7	(3,4)	32,1	(944,1%)
Resultado antes de impuestos	(33,4)	(65,5)	32,3	(49,3%)
Impuesto a las ganancias	7,2	6,8	0,3	4,4%
Participación de terceros en sociedades controladas	1,7	2,7	(1,1)	(40,7%)
Resultado del ejercicio	(24,6)	(56,0)	31,5	(56,3%)

Ventas Netas

Las ventas netas ascendieron a \$ 1.159,4 millones. Se detalla a continuación la composición de las mismas:

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:			
	2014	2013	Var	Var %
en millones de Pesos				
Ventas por tipo de mercado				
Negocio de Energía	1.141,3	1.077,9	63,4	6%
Servicios de transporte aéreo	6,2	3,7	2,5	68%
Venta de vinos	11,9	7,6	4,3	57%
Total de Ventas	1.159,4	1.089,2	70,2	6%

Las ventas netas ascendieron a \$ 1.159,4 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, comparado con los \$ 1.089,2 millones para el mismo ejercicio de 2013, lo que equivale a un aumento de \$ 70,2 millones (o 6%). Esto se debió

principalmente como consecuencia de un aumento en el negocio de energía, que fue de \$ 1.077,9 millones en el ejercicio 2013 a \$ 1.141,3 millones en el ejercicio 2014.

A continuación se describen los principales ingresos del negocio de energía, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el ejercicio del año anterior:

- (i) \$ 260,0 millones por ventas de energía bajo la Resolución 95/529 y en el mercado spot, lo que representó un aumento del 23% respecto de los \$ 211,7 millones para el ejercicio de 2013. Dicha variación se explica principalmente por un efecto favorable en el volumen de ventas y a un incremento en la remuneración de la energía por la aplicación de la Resolución 529/2014, que modifica a la Resolución 95/2013.
- (ii) \$ 37,3 millones por ventas de energía en el mercado a término de Grandes Usuarios Menores (GUMES), lo que representó una disminución del 78% respecto de los \$ 167,2 millones para el ejercicio de 2013. Esta disminución se basa en el menor volumen de ventas de energía relacionadas con la aplicación de la Resolución 95/2013 y complementarias de la Secretaría de Energía, mediante la cual los contratos de energía base en el mercado a término pasan a la órbita de CAMMESA.
- (iii) \$ 450,7 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó un incremento del 22% respecto de los \$ 368,6 millones para el ejercicio de 2013. Dicha variación se explica por un efecto en el precio producto del aumento del tipo de cambio, parcialmente absorbida por una disminución en el volumen.
- (iv) \$ 391,2 millones por ventas de energía en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Resolución 220, lo que representó un aumento del 21% respecto de los \$ 324,1 millones del ejercicio de 2013. Dicha variación se explica por un aumento en el precio producto del aumento del tipo de cambio, absorbida parcialmente por la disminución del volumen. Para el caso de la Resolución 220 se debe mencionar que la rentabilidad proviene de la disponibilidad de potencia y no del volumen despachado. Las centrales que disponen de estos contratos generarán en la medida que resulten despachadas por CAMMESA. Para mayor detalle acerca de las resoluciones mencionadas, véase la Sección “La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación” de este Prospecto.
- (v) Servicios prestados: durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, los servicios prestados ascendieron a \$ 2,1 millones lo que representó una disminución del 67% respecto de los \$ 6,3 millones del mismo ejercicio de 2013.

Costo de Ventas

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 fue de \$ 843,7 millones comparado con \$ 872,1 millones para el mismo ejercicio de 2013, lo que equivale a una disminución de \$28,4 millones (o 3,3%). Esto se debió principalmente como consecuencia de una disminución del 4% en el negocio de energía, de \$ 854,3 millones en el ejercicio 2013 a \$ 820,3 millones en el ejercicio 2014.

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

- (vi) \$ 317,5 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó una disminución del 18% respecto de los \$ 386,4 millones para el ejercicio de 2013, debido a los menores costos necesarios para abastecer el mercado a término de GUMES y Energía Plus.
- (vii) \$ 258,7 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó una disminución del 14% respecto de los \$301,5 millones para el ejercicio de 2013. Esta variación se debió al menor volumen generado.
- (viii) \$ 86,9 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un incremento del 101% respecto de los \$ 43,8 millones para el ejercicio de 2013. Esta variación se origina principalmente en el mayor valor de amortización en los Bienes de Uso como consecuencia de la revaluación de los mismos al 30 de junio de 2014.

Resultado bruto

La utilidad bruta para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 se obtuvo una ganancia de \$ 315,7 millones, comparado con una ganancia de \$ 217,1 millones para el ejercicio finalizado en 2013, representando un aumento del 45,4%.

Esto se debe principalmente a la alta disponibilidad que las centrales mantuvieron durante el ejercicio 2014, así como el aumento del tipo de cambio y al incremento de la remuneración producto de la aplicación la Resolución SE 529/2014.

Gastos de Administración

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 ascendieron a \$ 37,5 millones, comparado con \$ 27,4 millones para el ejercicio de 2013, lo que equivale a un aumento de \$ 10,1 millones (o 36,9%).

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

- (i) \$ 10,9 millones de sueldos, jornales y contribuciones sociales, lo que representó un incremento del 23,3% respecto de los \$ 8,8 millones del ejercicio anterior. Esta variación se origina en el incremento del personal, como así también a una recomposición salarial.
- (ii) \$ 13,7 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un incremento del 113% respecto de los \$ 6,4 millones del ejercicio anterior. Dicha variación es producto del incremento en los costos de los servicios.

Gastos de Comercialización

Los gastos de comercialización totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 ascendieron a \$ 13,5 millones que representa una disminución de 8,2% respecto del mismo ejercicio del 2013. Esto se debe a la disminución del pago del impuesto a los ingresos brutos, ya que en el ejercicio 2014 fueron facturados menos servicios de asesoramiento.

Resultado operativo

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 obtuvo una ganancia de \$ 264,7 millones, comparado con una ganancia de \$ 175 millones para el ejercicio finalizado en 2013, representando un aumento del 51,3%. Dicho incremento se debe principalmente a: la alta disponibilidad que las centrales mantuvieron durante el ejercicio 2014; al aumento de la remuneración producto de la aplicación la Resolución SE 529/2014 y a los menores costos necesarios para abastecer el mercado a término de GUMES y Energía Plus.

Es importante destacar la mejora que obtuvo la Emisora en el EBITDA, producto del crecimiento del resultado operativo. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 el EBITDA ascendía a \$357,64 millones, comparado con \$222,66 millones para el mismo ejercicio del año anterior, representado un incremento de 60,62%.

Resultados financieros y por tenencia, neto

Los resultados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 totalizaron una pérdida de \$ 335 millones, comparado con una pérdida de \$ 242,6 millones para el mismo ejercicio de 2013, representando un aumento de 38,1%. Dicho resultado es producto de tener en el balance deuda nominada en dólares americanos, generando pérdidas contables en escenarios de devaluación del tipo de cambio que no tienen impacto directo en la caja del período.

Los aspectos más relevantes de dicha variación son los siguientes:

- (iv) \$ 146,8 millones de pérdida por intereses financieros netos, lo que representó un aumento del 19,4% respecto de los \$ 123 millones de pérdida para el ejercicio de 2013 producto del impacto negativo del incremento de las tasas de interés. Particularmente la tasa Badlar Bancos Privados registro un alza significativa durante el primer semestre del 2014 producto de presiones inflacionarias y del incremento del tipo de cambio. Cabe destacar que a partir de mediados de año comenzó un paulatino descenso hasta estabilizarse en torno al 20% anual, nivel similar al registrado a fines del año 2013.
- (v) \$ 130,3 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó un incremento del 55,9% respecto de los \$ 83,6 millones de pérdida del ejercicio anterior. Esta variación se debe al incremento en el tipo de cambio y su impacto sobre el préstamo denominado en dólares. Dicho resultado no tiene impacto en caja y solo refleja la revalorización en pesos de una deuda nominada en moneda extranjera.

(vi) \$ 48,7 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó un incremento del 174% respecto de los \$ 17,8 millones de pérdida para el ejercicio de 2013.

Resultado de participación en compañías vinculadas

El resultado de nuestra inversión en compañías vinculadas aumentó un 50%, de \$ 5,5 millones de ganancia en el ejercicio 2013 a \$ 8,2 millones de ganancia en el ejercicio 2014. Esto se debió a la participación accionaria de la Emisora en Solalban Energía S.A.

Otros ingresos y egresos netos

Los otros ingresos y egresos netos representaron una ganancia de \$ 28,7 millones y una pérdida de \$ 3,4 millones durante los ejercicios 2014 y 2013 respectivamente. El incremento se explica por la venta por parte de Alba Jet S.A. de la aeronave Bell 427, Número de serie 56072, Año 2008, matrícula: LV-CEZ.

Resultado antes de Impuestos

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, la Emisora registra una pérdida antes de impuestos de \$ 33,4 millones, comparada con una pérdida de \$ 65,6 millones para el ejercicio año anterior, lo que representa una mejora del 48,9%.

El resultado positivo de impuesto a las ganancias fue de \$ 7,1 millones para el ejercicio 2014 en comparación con los \$ 6,8 millones del mismo ejercicio del año anterior.

Participación minoritaria en sociedades controladas

Nuestra participación minoritaria fue de \$ 2,7 millones de ganancia en el ejercicio 2013 y de \$ 1,7 millones de ganancia en el ejercicio 2014.

Resultado Neto

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 fue una pérdida de \$ 24,6 millones, comparada con los \$ 56,0 millones de pérdida para el ejercicio 2013, lo que representa una mejora del 56,3%.

Resultados Consolidados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

(en millones de pesos)	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:			
	2013	2012	Var.	Var %
Ingresos por ventas	1.089,2	1.241,2	(152,0)	(12,2%)
Costos de ventas y prestaciones de servicios	(872,1)	(1.050,2)	178,1	(17,0%)
Resultado bruto	217,1	191,0	26,2	13,7%
Pérdida por valor recuperable de bienes de cambio	0,0	(2,0)	2,0	(100,0%)
Gastos de administración	(27,4)	(20,6)	(6,9)	33,5%
Gastos de comercialización	(14,7)	(10,4)	(4,4)	42,3%
Resultado operativo	175,0	158,0	17,0	10,8%
Resultados financieros, netos	(242,6)	(185,3)	(57,4)	31,0%
Resultados inversiones permanentes	5,5	2,9	2,6	89,7%
Otros ingresos (egresos) netos	(3,4)	6,2	(9,6)	(154,8%)
Resultado antes de impuestos	(65,6)	(18,1)	(47,4)	261,9%
Impuesto a las ganancias	6,8	(1,9)	8,8	(463,2%)
Participación de terceros en sociedades controladas	2,7	1,3	1,5	115,4%

Resultado del ejercicio	(56,0)	(18,8)	(37,2)	197,9%
-------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Ventas Netas

Las ventas netas ascendieron a \$1.089,2 millones. Se detalla a continuación la composición de las mismas:

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

Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:				
	2013	2012	Var	Var %
en millones de Pesos				
Ventas por tipo de mercado				
Negocio de Energía	1.077,9	1.232,8	(154,8)	(13%)
Servicios de transporte aéreo	3,7	4,1	(0,5)	(12%)
Venta de vinos	7,6	4,3	3,4	79%
Total de Ventas	1.089,2	1.241,2	(152,0)	(12%)

Las ventas netas ascendieron a \$ 1.089,2 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, comparado con los \$ 1.241,2 millones para el mismo ejercicio de 2012, lo que equivale a un disminución de \$ 152,0 millones (o 12%). Esto se debió principalmente como consecuencia de una disminución en el negocio de energía, que fue de \$ 1.232,8 millones en el ejercicio 2012 a \$ 1.077,9 millones en el ejercicio 2013.

Esta disminución se basa principalmente en el menor volumen de ventas de energía en el mercado a término de Grandes Usuarios Menores (GUMES), relacionadas con la aplicación de la Resolución 95/2013 y complementarias de la Secretaría de Energía, mediante la cual los contratos de energía base en el mercado a término pasan a la órbita de CAMMESA, una menor energía generada producto de la parada total de planta que tuvo Generación Rosario S.A. entre marzo y septiembre de 2013 con el objetivo de realizar inversiones que permitieron mejorar el funcionamiento de la central y por menores servicios prestados a centrales de energía.

Costo de Ventas

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 fue de \$ 872,1 millones comparado con \$ 1050,2 millones para el mismo ejercicio de 2012, lo que equivale a una disminución de \$ 178,1 millones (o 17,0%). Esto se debió principalmente como consecuencia de una disminución del 18% en el negocio de energía, de \$ 1039,3 millones en el ejercicio 2012 a \$ 854,3 millones en el ejercicio 2013.

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

- (ix) \$ 386,4 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó un aumento del 14% respecto de los \$ 339,7 millones para el ejercicio de 2012, debido a los mayores costos necesarios para abastecer el mercado a término de GUMES y Energía Plus.
- (x) \$ 301,5 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó una disminución del 47% respecto de los \$ 570,0 millones para el ejercicio de 2012. Esta variación se explica principalmente por el menor costo de gas oil y gas natural, asociados a la aplicación de la Resolución 95/2013, según la cual el costo de combustible para la generación de energía (en el marco de energía base), no se descuentan de las liquidaciones de venta como era anteriormente.

Resultado bruto

La utilidad bruta para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 se obtuvo una ganancia de \$ 217,1 millones, comparado con una ganancia de \$ 190,9 millones para el ejercicio finalizado en 2012, representando un aumento del 13,7%.

Esto se debe principalmente a la alta disponibilidad que las centrales mantuvieron durante el ejercicio 2013, así como el aumento del tipo de cambio y al incremento de la remuneración producto de la aplicación la Resolución SE 95/2013.

Gastos de Administración

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 ascendieron a \$ 27,4 millones, comparado con \$ 20,6 millones para el ejercicio de 2013, lo que equivale a un aumento de \$ 6,9 millones (o 33,5%).

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

- (i) \$ 8,8 millones de sueldos, jornales y contribuciones sociales, lo que representó un incremento del 80,2% respecto de los \$ 4,9 millones del ejercicio anterior. Esta variación se origina en el incremento del personal, como así también a una recomposición salarial.
- (ii) \$ 6,4 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un incremento del 20% respecto de los \$ 5,4 millones del ejercicio anterior. Dicha variación es producto del incremento en los costos de los servicios.

Gastos de Comercialización

Los gastos de comercialización totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 ascendieron a \$ 14,7 millones que representa un aumento de 42% respecto del mismo ejercicio del 2012. Esto se debe se origina en un incremento de las tasas e impuestos producido por una mayor tasa efectiva.

Resultado operativo

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 obtuvo una ganancia de \$ 175 millones, comparado con una ganancia de \$ 158 millones para el ejercicio finalizado en 2012, representando un aumento del 17%. Dicho incremento se debe principalmente a: la alta disponibilidad que las centrales mantuvieron durante el ejercicio 2013; al aumento de la remuneración producto de la aplicación la Resolución SE 95/2013; y a los menores costos necesarios para abastecer el mercado a término de GUMES y Energía Plus.

Resultados financieros y por tenencia, neto

Los resultados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 totalizaron una pérdida de \$ 242,6 millones, comparado con una pérdida de \$ 185,3 millones para el mismo ejercicio de 2012, representando un aumento de 31,0%. Dicho resultado es producto de tener en el balance deuda nominada en dólares americanos, generando pérdidas contables en escenarios de devaluación del tipo de cambio que no tienen impacto directo en la caja del período.

Los aspectos más relevantes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$ 125,8 millones de pérdida por intereses financieros netos, lo que representó un aumento del 8,3% respecto de los \$116,1 millones de pérdida para el ejercicio de 2012 producto del impacto negativo del incremento de las tasas de interés.
- (ii) \$ 83,6 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó un incremento del 86,9% respecto de los \$ 44,7 millones de pérdida del ejercicio anterior. Esta variación se debe al incremento en el tipo de cambio y su impacto sobre el préstamo denominado en dólares. Dicho resultado no tiene impacto en caja y solo refleja la revalorización en pesos de una deuda nominada en moneda extranjera.

Resultado de participación en compañías vinculadas

El resultado de nuestra inversión en compañías vinculadas aumentó un 50%, de \$ 2,9 millones de ganancia en el ejercicio 2012 a \$ 5,5 millones de ganancia en el ejercicio 2013. Esto se debió a nuestra participación accionaria en Solalban Energía S.A.

Resultado antes de Impuestos

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, la Emisora registró una pérdida antes de impuestos de \$ 65,6 millones, comparada con una pérdida de \$18,1 millones para el ejercicio año anterior, lo que representó una disminución del 261,9%.

El resultado positivo de impuesto a las ganancias fue de \$ 6,8 millones para el ejercicio 2013 en comparación con los \$ 1,9 millones pérdida del mismo ejercicio del año anterior.

Participación minoritaria en Sociedades Controladas

Nuestra participación minoritaria fue de \$ 1,3 millones de ganancia en el ejercicio 2012 y de \$ 2,7 millones de ganancia en el ejercicio 2013.

Resultado Neto

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 fue una pérdida de \$ 18,8 millones, comparada con los \$ 56,0 millones de pérdida para el ejercicio 2013, lo que representa una disminución del 197,9%.

Liquidez y Recursos de Capital

Liquidez

Las principales fuentes de liquidez potenciales de la Emisora son:

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

Los principales requerimientos o aplicaciones de fondos de la Emisora (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

El siguiente cuadro presenta la posición en efectivo de la Emisora a las fechas indicadas y los fondos netos generados por (utilizados en) actividades operativas, de inversión y de financiación durante los ejercicios indicados.

Información sobre el flujo de efectivo consolidado

Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 y 2014: (expresado pesos y bajo NIIF)

Período de nueve meses finalizado el 30 de
septiembre de:

	2015	2014
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio	11.157.579	26.954.756
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	135.642.443	188.300.038
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(150.148.711)	(45.843.483)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(7.494.524)	(23.491.222)
Resultados financieros del efectivo y equivalentes de efectivo	17.528.156	(9.009.786)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre	6.684.943	136.910.303
(Disminución) / Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	(22.000.792)	118.965.333

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

Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:

	2014	2013	2012
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio	34.248.375	26.689.859	22.252.174
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	364.915.298	176.268.235	237.598.311
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(222.887.001)	(135.727.006)	(57.468.071)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(142.361.119)	(32.982.713)	(175.692.555)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre	33.915.553	34.248.375	26.689.859

Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 (bajo NIIF)

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015, se generaron fondos netos por \$135,6 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no generaron fondos por \$237,7 millones, a una disminución de las deudas comerciales y otros por \$212,7 millones y una disminución de créditos por ventas y otros de \$110,6 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de inversión

Los fondos netos aplicados por las actividades de inversión durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 fueron de \$150,1 millones, principalmente debido a adquisiciones de bienes de uso.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 fueron de \$7,5 millones, debido a la toma de préstamos por \$379,3, al pago de préstamos e intereses por \$371,2 millones, al pago de instrumentos derivados por \$12,9 millones y al pago de dividendos por \$2,7 millones.

Resultados financieros generados por el efectivo y equivalentes de efectivo durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 fueron de \$17,5 millones.

Al cierre del período la posición de efectivo era de \$6,7 millones.

Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 (Bajo NIIF)

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014, se generaron fondos netos por \$188,3 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no generaron fondos por \$204,5 millones, a un aumento de las deudas comerciales y otros por \$116,7 millones y un aumento de créditos por ventas y otros de \$132,9 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de inversión

Los fondos netos aplicados por las actividades de inversión durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 fueron de \$45,8 millones, principalmente debido adquisiciones de bienes de uso.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación durante período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 fueron de \$23,5 millones, debido a la toma de préstamos por \$329,8, al pago de préstamos e intereses por \$358,2 millones y a otros por \$4,9 millones.

La pérdida de resultados financieros generada por el efectivo y equivalentes de efectivo durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2014 fue de \$9,0 millones.

Al cierre del período la posición de efectivo era de \$136,9 millones.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 (bajo Normas Contables Profesionales vigentes en Argentina)

Al 31 de diciembre de 2014, la Emisora poseía efectivo y equivalentes de efectivo por \$ 33,9 millones, lo que representa una disminución respecto del saldo de \$ 34,2 millones al 31 de diciembre de 2013. Esto se debió principalmente al ingreso de fondos en actividades operativas por \$ 364,9 millones, al egreso de fondos en actividades inversión por \$ 222,9 millones y al egreso de fondos en actividades financiación por \$ 142,3 millones.

Efectivo neto generado por actividades operativas

Las actividades operativas dieron como resultado un ingreso neto de fondos de \$ 364,9 millones para el ejercicio 2014, lo cual se debió principalmente a que se generaron ganancias operativas por \$304,1 millones, el aumento de las deudas comerciales y otras deudas por \$ 232,4 millones; lo cual fue parcialmente compensado el aumento de los créditos por ventas y otros créditos por \$ 145,8 millones, los bienes de cambio e insumos por \$ 14,1 millones y una disminución de deudas fiscales y sociales por \$ 11,7 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión al 31 de diciembre de 2014 fueron de \$ 222,8 millones, principalmente debido a la adquisición de bienes de uso.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación al 31 de diciembre del 2014 fueron de \$ 142,4 millones, debido al aumento neto de préstamos por \$ 150,7 millones, todo ello compensado por los aportes de accionistas minoritarios por \$ 8,4 millones.

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

Al 31 de diciembre de 2013, la Emisora poseía efectivo y equivalentes de efectivo por \$ 34,2 millones, lo que representa un aumento respecto del saldo de \$ 26,7 millones al 31 de diciembre de 2012. Esto se debió principalmente al ingreso de

fondos en actividades operativas por \$ 176,3 millones, al egreso de fondos en actividades inversión por \$ 135,7 millones y al egreso de fondos en actividades financiación por \$ 33 millones.

Efectivo neto generado por actividades operativas

Las actividades operativas dieron como resultado un ingreso neto de fondos de \$ 176,2 millones para el ejercicio 2013, lo cual se debió principalmente a que se generaron ganancias operativas por \$ 191 millones, el aumento de las deudas comerciales y otras deudas por \$ 16,8 millones; la disminución de bienes de cambio e insumos por \$ 5,9 millones, lo cual fue compensado por el aumento de los créditos por ventas y otros créditos por \$ 28,2 millones, y una disminución de deudas fiscales y sociales por \$ 9,3 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión al 31 de diciembre de 2013 fueron de \$ 135,7 millones, principalmente debido a la adquisición de bienes de uso.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación al 31 de diciembre del 2013 fueron de \$ 33 millones, debido al aumento neto de préstamos por \$ 36,8 millones, todo ello compensado por los aportes de accionistas minoritarios por \$ 3,8 millones.

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

Al 31 de diciembre de 2012, la Emisora poseía efectivo y equivalentes de efectivo por \$ 26,7 millones, lo que representa un aumento respecto del saldo de \$ 22,2 millones al 31 de diciembre de 2011. Esto se debió principalmente al ingreso de fondos en actividades operativas por \$ 237,6 millones, al egreso de fondos en actividades inversión por \$ 57,5 millones y al egreso de fondos en actividades financiación por \$ 175,7 millones.

Efectivo neto generado por actividades operativas

Las actividades operativas dieron como resultado un ingreso neto de fondos de \$ 237,6 millones para el ejercicio 2012, lo cual se debió principalmente a que se generaron ganancias operativas por \$ 203,9 millones, el aumento de las deudas comerciales, otras deudas, y deudas fiscales y sociales por \$ 106,4 millones; lo cual fue parcialmente compensado el aumento de los créditos por ventas y otros créditos por \$ 66,5 millones y los bienes de cambio e insumos por \$ 6,3 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión al 31 de diciembre de 2012 fueron de \$ 57,5 millones, principalmente debido a la adquisición de bienes de uso.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación al 31 de diciembre del 2012 fueron de \$ 175,7 millones, debido al aumento neto de préstamos por \$ 175,9 millones, todo ello compensado por los aportes de accionistas minoritarios por \$ 0,2 millones.

Endeudamiento

El siguiente cuadro se detalla el endeudamiento consolidado de la Emisora al 30 de septiembre de 2015:

Deuda Financiera	Moneda de denominación	Corriente	No Corriente	Total	Tipo de Interés
en Millones de Pesos					
Adelantos en cuenta corriente	AR\$	44,16	-	44,16	Fija
Acreedores por Leasing	AR\$	3,00	1,14	4,14	Variable
Deudas bancarias	AR\$	45,46	83,17	128,63	Variable/Fija
Obligaciones negociables	AR\$	112,86	254,03	366,89	Variable
Préstamo sindicado	AR\$	49,62	120,97	170,59	Variable
CAMMESA	AR\$	7,04	209,04	216,08	Variable
Deudas bancarias	U\$S	122,82	83,68	206,50	Variable
Acreedores por Leasing	U\$S	9,29	18,97	28,26	Variable
Total deuda		394,25	771,00	1.165,25	

Principales Deudas Financieras de las sociedades controladas

Generación Mediterránea S.A

Con fecha 19 de octubre de 2007, GEMSA firmó un contrato de préstamo con Credit Suisse por U\$S 70 millones cuyo uso de fondos fue ampliar la capacidad de la central, agregando 120 MW. Dicho préstamo fue cancelado en forma anticipada en dos tramos en los años 2010 y 2011.

El 28 de julio de 2010, GEMSA obtuvo un préstamo sindicado en el mercado local por \$ 280 millones cuyo uso de fondos fue el financiamiento de una nueva ampliación de la central, agregando 60 MW adicionales, y pre-cancelar parcialmente el préstamo con Credit Suisse.

El 21 de septiembre de 2011, GEMSA celebró una enmienda al préstamo sindicado local mencionado en el párrafo anterior, cuyo objeto fue ampliar el monto de la facilidad para pre-cancelar la totalidad del préstamo con Credit Suisse. El monto de dicha ampliación fue de \$ 170 millones.

Los bancos que forman el sindicado son Industrial and Commercial Bank of China S.A. (Argentina), Banco Itaú Argentina S.A., Banco de Servicios y Transacciones S.A., Banco del Chubut S.A., Banco de la Nación Argentina S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco de la Ciudad de Buenos Aires S.A., HSBC Bank Argentina S.A. y al Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

El saldo remanente de capital por dicho préstamo al 30 de septiembre de 2015 asciende a \$ 64.350.000. El capital pendiente de pago devenga intereses a Tasa Badlar corregida más un margen del 6,25%, con un esquema de amortización en cuotas trimestrales y consecutivas, venciendo la última el 9 de mayo de 2017. El préstamo prevé ciertas pautas referidas al cumplimiento de *covenants* relacionados con índices financieros (ratio de leverage, límite mínimo del patrimonio y ratio de EBITDA sobre gastos de intereses) a ser presentados en forma trimestral.

En garantía del préstamo sindicado, se constituyeron las siguientes garantías:

- (i) *Fideicomiso en Garantía*: GEMSA cedió fiduciariamente su posición contractual bajo ciertos contratos, sus derechos bajo ciertas operaciones de venta de electricidad, sus derechos bajo seguros contratados, el dominio de la central y sus accesorios, entre otros derechos.
- (ii) *Prenda de Acciones*: Los accionistas de GEMSA, incluyendo a la Emisora, constituyeron un derecho real de prenda en primer grado de privilegio a favor de los acreedores bajo el préstamo sindicado, sobre la totalidad de las acciones de GEMSA, incluyendo cualquier importe pagadero en concepto de dividendos.

- (iii) *Fianza*: El préstamo sindicado también se encuentra garantizado por una fianza otorgada por la Emisora, mediante la cual esta se constituyó en fiado solidario, liso, llano y principal pagador, con renuncia de los beneficios de excusión y división o interpelación previa del debido y puntual cumplimiento de todas las obligaciones de dar sumas de dinero asumidas y/o a asumirse por GEMSA bajo el préstamo sindicado, los pagarés y la prenda de acciones.

Paralelamente, GEMSA fue la primera sociedad del Grupo Albanesi que incursionó en el Mercado de Capitales. Con fecha 17 de octubre de 2012 obtuvo la autorización de la CNV para el ingreso al régimen de oferta pública y creación de un Programa de Obligaciones Negociables Simples (no convertibles en acciones) de hasta U\$S 100.000.000 o su equivalente en otras monedas, en una o más clases o series.

El 21 de mayo de 2013, se efectuó la suscripción y emisión de la Obligaciones Negociables Clase I y Clase II por un valor nominal de \$ 65.000.000 y \$ 14.990.000, respectivamente. La Clase I era a tasa variable (Tasa Badlar Bancos Privados más un margen del 4,54%) con vencimiento el 21 de mayo de 2015. La Clase II era a tasa fija (19,98%) con vencimiento el 21 de febrero de 2014. El 21 de febrero de 2014 se cancelaron en su totalidad las Obligaciones Negociables Clase II mientras que al 21 de mayo de 2015 se cancelaron en su totalidad las Obligaciones Negociables Clase I.

Por su parte, el 9 de mayo de 2014, se efectuó la suscripción y emisión de la Obligaciones Negociables Clase III por un valor nominal de \$ 100.000.000. La Clase III es a tasa variable (Tasa Badlar Bancos Privados más un margen del 4,46%) con vencimiento el 9 de febrero de 2016. El saldo remanente de capital por dicha clase al 30 de septiembre de 2015 asciende a \$ 8.157.920.

Con fecha 15 de julio de 2015, se efectuó la emisión y liquidación de la Obligaciones Negociables Clase IV por un valor nominal de \$ 130.000.000 con vencimiento 24 meses contados desde la fecha de emisión. La Clase IV devengará (i) intereses del 28% desde la fecha de emisión y liquidación y hasta transcurridos nueve (9) meses contados desde la fecha de emisión y liquidación, inclusive y (ii) desde el inicio del décimo (10) mes, contados desde la fecha de emisión y liquidación, hasta la fecha en que el capital sea totalmente amortizado (no inclusive), devengará intereses a una tasa variable anual que será igual a la suma de: (a) la Tasa BADLAR bancos privados más (b) 6,50%. El saldo remanente de capital por dicha clase al 30 de septiembre de 2015 asciende a \$ 130.000.000.

Los fondos obtenidos con la emisión de las Obligaciones Negociables Clase IV fueron destinados a la precancelación parcial anticipada del capital de las Obligaciones Negociables Clase III por un monto que asciende a \$ 87.824.000. Permitiendo mejor además el perfil financiero de GMSA.

Asimismo, GEMSA cuenta con líneas de crédito y préstamos bancarios a efectos de poder contar con el capital de trabajo necesario para el correcto funcionamiento operativo de su central termoeléctrica.

Para mayor información sobre GEMSA véase “*Información de la Emisora – Principales Sociedades Controladas de la Emisora – Generación Mediterránea S.A.*”.

Generación Independencia S.A.

Con fecha 4 de mayo de 2011 se firmó una Oferta de Préstamo con UBS AG, Stamford Branch por un monto de U\$S 60.000.000, el cual incluía un tramo comercial y un tramo financiero. El uso de fondos del mismo fue financiar la instalación de 120 MW nuevos de capacidad de generación. Dicho monto fue desembolsado el 13 de mayo de 2011, y era amortizable en 17 pagos trimestrales consecutivos a partir del 15 de mayo de 2012 devengando una tasa de interés fija del 13% anual.

Con fecha 6 de marzo de 2015, la Sociedad acordó una enmienda al préstamo UBS AG, Stamford Branch por medio de la cual se reprogramaron las fechas de vencimiento del tramo financiero bajo dicho préstamo. Esto implica una mejora considerable del perfil financiero de la compañía, reduciendo la concentración de vencimientos de deuda.

A continuación detallamos el esquema de amortización vigente tras el acuerdo de la enmienda mencionada en el párrafo precedente, comparado con el esquema original bajo el préstamo acordado el 4 de mayo de 2011:

Vencimiento	Acordado enmienda	Esquema original
--------------------	--------------------------	-------------------------

06/03/2015		
27/05/2015	U\$S 2.089.102	U\$S 3.600.000
27/08/2015	U\$S 2.089.102	U\$S 3.600.000
27/11/2015	U\$S 2.089.102	U\$S 3.600.000
29/02/2016	U\$S 2.089.102	U\$S 3.600.000
09/05/2016	U\$S 6.963.672	U\$S 12.000.000
28/08/2016	U\$S 2.014.531	-
28/11/2016	U\$S 2.014.531	-
28/02/2017	U\$S 2.014.531	-
28/05/2017	U\$S 5.036.328	-
Total	U\$S 26.400.000	U\$S 26.400.000

El contrato de préstamo prevé el cumplimiento de *covenants* relacionados con índices financieros (ratio leverage, límite mínimo del patrimonio neto, ratio EBITDA sobre gastos de intereses y ratio de cobertura de servicios de deuda) y limitaciones al endeudamiento, así como también el otorgamiento de garantías.

En garantía del préstamo, se constituyeron las siguientes garantías:

- (i) *Fideicomiso en Garantía*: GISA cedió fiduciariamente su posición contractual bajo ciertos contratos, sus derechos bajo ciertas operaciones de venta de electricidad, sus derechos bajo seguros contratados, el dominio de la central y sus accesorios, entre otros derechos.
- (ii) *Prenda de Acciones*: Los accionistas de GISA, incluyendo a la Emisora, constituyeron un derecho real de prenda en primer grado de privilegio a favor de los acreedores bajo el préstamo sindicado, sobre la totalidad de las acciones de GISA, incluyendo cualquier importe pagadero en concepto de dividendos.
- (iii) *Pagarés avalados*: El préstamo externo se encuentra actualmente garantizado por pagarés librados por la GISA y avalados por Albanesi S.A.
- (iv) *Fianza*: la Emisora se constituyó en fiador, en favor de los acreedores bajo el préstamo externo, garantizando, bajo ciertos términos y condiciones, entre otros, el pago de cualquier obligación de la Sociedad bajo el préstamo.

Al 30 de septiembre de 2015, el saldo de capital adeudado es de U\$S 22.221.796. La Sociedad tiene a su vez una cuenta de reserva en un banco del exterior por U\$S 1.422.136 equivalente a los próximos dos pagos de intereses.

Con fecha 21 de noviembre de 2013, GISA obtuvo la autorización de la CNV para el ingreso al régimen de oferta pública y creación de un Programa de Obligaciones Negociables Simples (no convertibles en acciones) de hasta US\$ 100.000.000 o su equivalente en otras monedas, en una o más clases o series.

El 18 de diciembre de 2013 se efectuó la suscripción y emisión de la Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de \$ 27.894.736. La Clase I es a tasa variable (Tasa Badlar Bancos privados más un margen del 4,5%) con vencimiento al 18 de junio de 2015.

El 19 de septiembre de 2014 se efectuó la suscripción y emisión de la Obligaciones Negociables Clase II por un valor nominal de \$ 35.000.000. La Clase II es a tasa variable (Tasa Badlar Bancos privados más un margen del 4,1%) con vencimiento el 19 de marzo de 2016.

Con la emisión de las Obligaciones Negociables Clase II se mejoró el perfil de endeudamiento de la Sociedad (plazo y tasa) ya que la suscripción de la misma se realizó en efectivo y en especie a través del canje voluntario con Obligaciones Negociables Clase I. El saldo remanente de capital por la Clase II a la fecha del presente Prospecto asciende a \$ 35.000.000.

Con fecha 6 de febrero de 2015 GISA emitió Obligaciones Negociables Clase III por un monto de \$ 68.500.000 a tasa variable con vencimiento al 6 de febrero de 2017. La Clase III es a tasa variable (Tasa Badlar Bancos Privados más un margen del 6,5%) con vencimiento el 6 de febrero de 2017. El primer pago de capital por la Clase III está previsto para el 6 de agosto de 2016.

Con fecha 2 de julio de 2015 se celebró contrato de préstamo entre GISA., Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. y Rafael Albanesi S.A. siendo este último el fiador. El objetivo del préstamo es aplicar los fondos recibidos a capital de trabajo. El Préstamo fue por un importe de \$ 70.000.000. El capital será amortizado en 48 cuotas mensuales y la primera cuota deberá ser abonada el día 8 de agosto de 2015 devengando una Tasa Badlar Corregida más un margen de 5,50 % nominal anual.

Asimismo, GISA cuenta con líneas de crédito y préstamos bancarios a efectos de contar con el capital de trabajo necesario para el correcto funcionamiento operativo de la central

Para mayor información sobre GISA véase “*Información de la Emisora – Principales Sociedades Controladas de la Emisora – Generación Independencia S.A.*”.

Generación Frías S.A. (“GFSA”)

Con fecha 10 de julio de 2014 GFSA obtuvo la autorización de CNV para el ingreso al régimen de oferta pública y creación de un Programa de Obligaciones Negociables Simples (no convertibles en acciones) por hasta U\$S 100.000.000 o su equivalente en otras monedas, en una o más clases o series.

El 29 de septiembre de 2014 se efectuó la suscripción y emisión de la Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de \$ 120.000.000. La Clase I es a tasa variable (Tasa Badlar Bancos privados más un margen del 5,4%) con vencimiento el 29 de septiembre de 2017. El saldo remanente de capital por la Clase I a la fecha del presente Prospecto es de \$ 120.000.000.

Adicionalmente GFSA, con fecha 8 de Julio de 2014 firmó una Oferta de Préstamo con Banco de la Ciudad de Buenos Aires S.A., por un monto de \$ 30.000.000 con el objetivo de financiar parte de las obras requeridas para la instalación de 60 MW nuevos de capacidad de generación. El préstamo contempla un periodo de gracia de 12 meses y es amortizable en 25 pagos mensuales consecutivos a partir de agosto de 2015. Dicho préstamo devenga intereses a tasa Badlar Bancos Privados más 100 puntos básicos. El saldo de capital adeudado de dicho préstamo a al 30 de septiembre de 2015 es de \$ 28.061.233.

Con fecha 31 de marzo de 2015, GFSA firmó contrato de préstamo sindicado (el “Préstamo Sindicado GFSA”) con Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC), Banco Hipotecario S.A., y Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE) por un monto de \$ 100.000.000 con el objetivo de obtener el segundo tramo de financiamiento necesario para las obras de construcción de la Central Térmica Frías en la localidad de Frías, Provincia de Santiago del Estero. El préstamo contempla un período de gracia de 12 meses venciendo el último pago de amortización a los 6 años del desembolso (72 meses).

Tanto las Obligaciones Negociables Clase I como el Préstamo Sindicado GFSA se encuentran garantizados por un fideicomiso en garantía al que GFSA transfirió la propiedad fiduciaria de todos los derechos de cobro existentes a su favor bajo el Contrato de Abastecimiento Resolución S.E. 220/07 celebrado con CAMMESA para la provisión de energía eléctrica al SADI. Asimismo, las Obligaciones Negociables Clase I están avaladas por la Emisora y, adicionalmente, afianzadas hasta la fecha de inicio de la operación comercial de la central por RGA, a fin de garantizar la finalización del proyecto de construcción de la central. El Préstamo Sindicado GFSA también se encuentra afianzado por la Emisora y por RGA.

Por otra parte, GFSA asumió el compromiso de constituir derecho real de prenda en primer grado de privilegio sobre la turbina de la Central Térmica Frías antes de la fecha de inicio de la operación comercial de la central, a efectos de garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas bajo las Obligaciones Negociables Clase I y el Préstamo Sindicado GFSA.

Para mayor información sobre GFSA véase “*Información de la Emisora – Principales Sociedades Controladas de la Emisora – Generación Frías S.A.*”.

Generación Rosario S.A. (“GROSA”)

En el mes de febrero de 2011, GROSA celebró el primer contrato de mutuo con CAMMESA por medio del cual se obtuvo el financiamiento para el reacondicionamiento y puesta en marcha de la Central Térmica Sorrento en la ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe logrando así alcanzar en el mes de agosto de 2011 una capacidad de generación de 80 MW.

El mes de marzo de 2012, se llevó a cabo la celebración del segundo contrato de mutuo con CAMMESA, por un monto total de \$ 190.480.000. El mismo establece el financiamiento de una segunda obra con el fin de lograr la ampliación de la capacidad de generación de energía a 130 MW, objetivo logrado en el año 2013.

GROSA mantiene al 30 de septiembre de 2015 deudas financieras con CAMMESA por \$ 190.480.000, que se encuentran garantizadas con la cesión del 100% de los créditos actuales y futuros por venta de energía en el Mercado "Spot" del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), a partir de la implementación de un contrato de fideicomiso en los términos de la Ley N° 24.441.

Para mayor información sobre GROSA véase “*Información de la Emisora – Principales Sociedades Controladas de la Emisora – Generación Rosario S.A.*”.

Pasivos fuera del Balance

La Emisora no registra partidas fuera del balance que tengan o pudiera considerarse razonablemente que tendrán un efecto presente o futuro sobre su situación patrimonial, cambios en la situación patrimonial, ingresos o egresos, los resultados de sus operaciones, su nivel de liquidez, gastos de capital o recursos de capital.

Inversión en Bienes de Uso

Las inversiones de la Emisora en bienes de capital fueron de \$ 298,9 millones y \$ 95,7 millones para los períodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2015 y 2014, respectivamente. En el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015, se invirtieron \$ 298,7 millones en bienes de capital del negocio de energía principalmente relacionados con la inversión en el proyecto de Generación Frías S.A. El proyecto consiste en la instalación de 60 MW de capacidad de generación térmica a través de la instalación de una turbina con tecnología PW Power Systems Inc.

Las inversiones de la Emisora en bienes de capital fueron de \$ 281,0 millones y \$ 153,6 millones para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, se invirtieron \$ 228,1 millones en bienes de capital del negocio de energía principalmente relacionados con la inversión en el proyecto de Generación Frías S.A. El proyecto consiste en la instalación de 60 MW de capacidad de generación térmica a través de la instalación de una turbina con tecnología PW Power Systems Inc, similar a la utilizada en las Sociedades Controladas Generación Mediterránea S.A., Solalban Energía S.A. y Generación Independencia S.A. Para mayor información de las Sociedades Controladas, véase la Sección “*Información sobre la Emisora – Principales Sociedades Controladas de la Emisora*”.

Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, se invirtieron \$ 53,2 millones en bienes de capital en otros negocios principalmente relacionados con la adquisición de la siguiente aeronave: Helicóptero Bell 429, matrícula LV-CTD, año 2011, N° de serie 57041 equipada con sus plantas de poder PW 207 D1 serie número PCE-BL0090 y PCE BL0091, acordando el precio de venta en USD 6.200.000.

A continuación se detalla los bienes de uso consolidados al 30 de septiembre 2015, y al 31 de diciembre de 2014 y 2013 (expresados en pesos):

Rubro	30.09.2015 (NIIF)	31.12.2014 (NCV)	31.12.2013 (NCV)
G. Mediterránea S.A.	862.338.154	870.549.476	349.483.288
G. Independencia S.A.	611.180.003	627.592.701	310.850.621
G. Frías S.A.	424.902.627	202.325.560	14323921
G. La Banda S.A.	41.014.440	42.152.920	1.167.473
G. Riojana S.A.	50.778.616	85.760.464	59.556.185
G. Rosario S.A.	168.271.677	176.231.531	185.274.160
G. Faguina S.A.	-	585	765
Total de Negocio de Energía	2.158.485.517	2.004.613.237	920.656.413

Alba Jet S.A.	82.695.045	85.522.046	37.733.972
Bodega del Desierto S.A. ¹⁰	-	4.481.770	4.068.972
Total de Otros Negocios	82.695.045	90.003.816	41.802.944
Total Bienes de uso	2.241.180.562	2.094.617.053	962.459.357

La información del cuadro precedente surge de información interna de la sociedad

Información sobre Tendencias

A continuación se describen las principales tendencias identificadas por la Emisora a la fecha del presente:

La necesidad de contar con una disponibilidad elevada de las unidades de generación eléctrica montadas con anterioridad a las Resoluciones 1281/2006 y 220/2007 (Contratos de Energía Base) de la Secretaría de Energía, brinda una perspectiva favorable para los generadores eléctricos en términos de ajustes tarifarios futuros que permitan cubrir sus costos e inversiones. Como ejemplo de esta tendencia puede citarse (i) la decisión de incrementar los valores de remuneración de los generadores eléctricos respecto a los de 2013 mediante la Resolución 529/2014, y (ii) el Acuerdo para el incremento de disponibilidad de Generación Térmica firmado en 2014 por generadores y la Secretaría de Energía con el objeto de aumentar la oferta de generación para el invierno 2015 a través de la cancelación de acreencias a favor de generadores las cuales serán invertidas para el aumento de la oferta de energía.

La capacidad del sector de satisfacer la demanda eléctrica depende de: (i) la disponibilidad de las unidades existentes bajo Contratos de Energía Base, dependiente de la realización de obras de mantenimiento de diferente grado de envergadura y (ii) al ingreso de nuevas unidades de generación en construcción. En base a esto último, las perspectivas de los generadores termoelectricos con contratos bajo las Resoluciones 1281/2006 y 220/2007 y que además se encuentren localizados en regiones de alto crecimiento de la demanda, son favorables ya que sus unidades recibirán requerimientos crecientes de despacho.

La ausencia de mayor oferta hidroeléctrica y nuclear durante los próximos 5-10 años a la par de un contexto de demanda creciente de energía eléctrica, da certidumbre en torno al despacho de unidades termoelectricas y a la necesidad de nuevas inversiones en el sector, lo cual permite ser optimistas en torno a su rentabilidad esperada.

Por otro lado, el retiro gradual de subsidios implícitos a los consumidores de energía eléctrica en la actual coyuntura de un menor precio internacional del petróleo, gas y gas natural licuado, llevará a que al menos el segmento de consumidores industriales procure un abastecimiento al menor costo posible, revalorizando aquellas unidades que puedan ofertar precios competitivos dentro del Programa Energía Plus.

Las políticas en curso del Gobierno Nacional durante 2014 y lo que va de 2015 han procurado alentar la inversión privada para mantener un adecuado nivel de oferta para satisfacer la demanda futura esperada. Análisis recientes muestran que Argentina necesita incorporar en los próximos años 1000 MW de potencia para sustentar un crecimiento promedio 3% anual. La Emisora pretende captar parte de esa nueva potencia a través del desarrollo de proyectos de generación termoelectrica, tal y como lo ha hecho a partir de 2006.

Información Cualitativa y Cuantitativa sobre Riesgo de Mercado

La siguiente información cuantitativa y cualitativa se refiere a instrumentos financieros en los que la Emisora tiene una participación al 31 de diciembre de 2014 y que podrían generar futuras ganancias o pérdidas de producirse cambios en las condiciones de mercado, las tasas de interés o los tipos de cambio. La Emisora no realiza operaciones con derivados o instrumentos financieros a fines de negociación.

¹⁰ Con posterioridad al cierre de los Estados Contables consolidados al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad transfirió a su sociedad vinculada Rafael G. Albanesi la totalidad de su participación en Bodega del Desierto S.A.

La siguiente descripción contiene manifestaciones a futuro sujetas a riesgos e incertidumbres. Los resultados reales podrían diferir significativamente de los estimados como resultado de diversos factores entre los que se incluyen los descriptos en la sección “Factores de Riesgo”.

Exposición al Riesgo Cambiario

El precio de venta de energía bajo las resoluciones 220/07 y 1281/06 se fija en dólares estadounidenses y la factura correspondiente se cancela en pesos. En el primer caso al tipo de cambio del BCRA Comunicación A 3500 (Mayorista) correspondiente al día hábil previo a la fecha de vencimiento de la factura, en el segundo caso al tipo de cambio de cierre del Banco Nación del día previo al efectivo pago de la factura.

El 30% del total de la deuda financiera de las sociedades controladas y una parte de los gastos operativos está denominados en y/o se calcula por referencia a dólares, lo cual se encuentra compensado en base a la generación de ingresos fijados en dólares según lo descripto en el párrafo anterior.

El Grupo Albanesi viene trabajando durante los últimos años en la estructura de las deudas de sus sociedades controladas a fin de reducir al máximo el riesgo cambiario asociado a la estructura de financiamiento. Por tal motivo se reducido dentro de lo posible la exposición a la deuda en dólares e incluso, cuando ha sido conveniente, se han llevado a cabo operaciones en el mercado de futuros para eliminar parcialmente este riesgo.

Exposición al Riesgo de Tasas de Interés

Gran parte de las deudas de las sociedades controladas es a tasa variable, principalmente tasa Badlar, tasa Badlar con Bancos Privados Corregida (en ambos casos más un margen aplicable). El Grupo Albanesi analiza su exposición al riesgo de tasa de interés de manera dinámica. Se simulan escenarios hipotéticos tomando en cuenta los potenciales refinanciamientos, renovaciones y financiamientos alternativos. Sobre la base de tales escenarios, se calcula el impacto sobre la ganancia o pérdida de un cambio determinado de la tasa de interés con el objeto de tomar decisiones de corto y mediano plazo en torno a la estructura de sus deudas.

DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENCIA Y EMPLEADOS

Directores y Gerencia de Primera Línea

Para mayor información sobre los Directores y la Gerencia de Primera Línea de la Emisora, ver la sección “*Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización – Directorio – Gerentes de Primera Línea*” de este Prospecto.

Comisión Fiscalizadora

Para mayor información sobre los miembros de la Comisión Fiscalizadora, ver la sección “*Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización – Órgano de Fiscalización*” de este Prospecto.

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

La legislación argentina establece que la remuneración anual total pagada a todos los directores (incluso aquellos con carácter ejecutivo) respecto de cualquier ejercicio económico no podrá exceder el 5% de la utilidad neta de dicho ejercicio, en caso que la Emisora no pague dividendos respecto de dicha utilidad neta. Dicho porcentaje podrá ser aumentado hasta un 25% de utilidad neta si se pagaran dividendos. La remuneración del presidente y de otros directores ejecutivos está determinada por el Directorio, siendo los directores titulares reemplazados por los suplentes a los fines de dicha determinación. La remuneración de los directores con carácter ejecutivo junto con la remuneración de todos los otros directores requiere la ratificación de la asamblea general ordinaria de accionistas según lo dispone la legislación argentina. La remuneración de los miembros de la Comisión Fiscalizadora también se determina en la asamblea general ordinaria de accionistas.

Por Acta de asamblea del 28 de mayo de 2015 se aprobó la dimisión de los miembros del Directorio a percibir honorarios por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, lo cual fue confirmado por Acta de Asamblea del 8 de junio de 2015. Asimismo, en la Asamblea del 8 de junio de 2015 se aprobó la renuncia a la percepción de honorarios de la Comisión Fiscalizadora por el mismo ejercicio.

No se realizan pagos a los Directores y Síndicos en concepto de compensaciones, beneficios en especie, gratificaciones o de planes de participación en las utilidades.

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

Otra Información Relativa al Órgano de Administración, de Fiscalización y Comités Especiales

Empleados

Al 31 de diciembre de 2014, al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012, el número de empleados (mensualizados y jornalizados) de la Emisora y sus Sociedades Controladas era de 197, 191 y 196, respectivamente.

Propiedad Accionaria

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

Titulares/Cargo	Propiedad Accionaria Cantidad de Acciones	Clase de Acciones	Porcentaje
Armando Roberto Losón / Presidente	2.227.580	Única	50 %
Carlos Alfredo Bauzas / Director Titular	891.032	Única	20 %

ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Capital Social

El capital social de la Emisora es de \$ 4.455.160, representado por 4.455.160 acciones clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción.

Accionistas Principales

A la fecha del Prospecto, las participaciones de los accionistas en el capital social son las siguientes:

Accionista	Cantidad de Acciones	Valor Total	% de votos
<i>Armando Roberto Losón</i>	2.227.580	\$ 2.227.580	50 %
<i>Carlos Alfredo Bauzas</i>	891.032	\$891.032	20 %
<i>Holen S.A.</i>	1.336.548	\$1.336.548	30 %

Los accionistas de Albanesi son:

Armando Roberto Losón: para mayor información sobre Armando Roberto Losón véase la Sección “*Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización – Directorio*” de este Prospecto.

Carlos Alfredo Bauzas: para mayor información sobre Carlos Alfredo Bauzas véase la Sección “*Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización – Directorio*” de este Prospecto.

Holen S.A. Holen S.A: es una sociedad debidamente inscripta ante el Registro Público de Comercio a cargo de la Inspección General de Justicia, el 03/01/2007, N° 89 del libro: 34, tomo: - de Sociedades por Acciones. Los accionistas de Holen S.A. son Fernando José Sarti (95 %), José Leonel Sarti (1,666 %), Julián Pablo Sarti (1,666 %) y Adolfo José Subieta (1,666 %).

Evolución del Capital Social

La Emisora se constituyó con un capital social de \$ 100.000.

El capital social al 31 de diciembre de 2011 era de \$ 30.100.00 como consecuencia de la capitalización de créditos de titularidad de los accionistas por la suma de \$ 30.000.000 resuelta por Acta de Asamblea General Extraordinaria de fecha 30 de diciembre de 2011.

Por Acta de Asamblea General Extraordinaria de fecha 22 de agosto de 2012 se resolvió aumentar el capital social a la suma de \$ 40.100.000 mediante la capitalización de créditos de titularidad de los accionistas contra la Emisora.

Asimismo, por Acta de Asamblea General Extraordinaria de fecha 30 de diciembre de 2013 se resolvió capitalizar crédito de titularidad de los accionistas por la suma de \$ 20.000.000 ascendiendo el capital social a la suma de \$ 60.100.000.

Por Acta de Asamblea General Ordinaria de fecha 16 de julio de 2014 se resolvió reducir el capital social para absorber pérdidas por la suma de \$ 55.644.840, quedando fijado entonces el capital social en la suma de \$ 4.455.160.

Transacciones con Partes Relacionadas

a) Transacciones con Sociedades relacionadas y vinculadas

		30.09.15	30.09.14
		\$	
		Ganancia/(Pérdida)	
Compra de uva			
Alto Valle del Río Colorado S.A.	Sociedad relacionada	(2.131.034)	(2.398.330)
Compra de gas			
Rafael G. Albanesi S.A ⁽¹⁾	Sociedad relacionada	(170.814.717)	(190.442.861)
Compra de energía			
Solalban Energía S.A.	Sociedad vinculada	(579.378)	(617.482)
Compra de vinos			
Bodega del desierto S.A.	Sociedad relacionada	(14.460)	-
Venta de vinos⁽²⁾			
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	-	86.180
Central Térmica Roca S.A.	Sociedad relacionada	1.964	-
Venta de energía			
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	11.165.008	1.693.259
Solalban Energía S.A.	Sociedad vinculada	9.332.819	110.504
Venta de partes y repuestos			
Central Térmica Roca S.A.	Sociedad relacionada	87.887.611	-
Venta de participaciones en subsidiarias			
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	28.000.000	-
Intereses financieros ganados			
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	-	513.481
Venta de vuelos			
Central Térmica Roca S.A.	Sociedad relacionada	1.015.200	876.110
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	2.900.800	829.550
Alquileres y servicios contratados			

Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	(4.891.037)	(2.402.453)
Recupero de gastos			
Central Térmica Roca S.A.	Sociedad relacionada	1.977.937	-
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	(115.072)	(257.556)
Cobro de dividendos			
Solalban Energía S.A.	Sociedad vinculada	5.880.000	4.641.066

⁽¹⁾ Corresponde a la compra de gas, las cuales en parte son cedidas a CAMMESA, en el marco de procedimiento de despacho de gas natural para la generación de energía eléctrica.

⁽²⁾ Las operaciones de Bodega del Desierto S.A se encuentran expuestas como operaciones discontinuas.

b) Remuneraciones del personal clave de la gerencia

La alta gerencia incluye a los directores (ejecutivos y no ejecutivos). Sus remuneraciones al 30 septiembre de 2015 y 2014 ascendieron a \$ 7.174.360 y \$ 5.376.457, respectivamente.

	<u>30.09.15</u>	<u>30.09.14</u>
Sueldos	7.174.360	5.376.457
	<u>7.174.360</u>	<u>5.376.457</u>

c) Saldos a la fecha de los estados especiales de situación financiera consolidado condensado intermedio

Rubros	Tipo	30.09.15	31.12.14	01.01.14
		\$		
ACTIVO NO CORRIENTE				
Otros créditos				
Aportes pendientes de integrar	Accionistas minoritarios	-	-	450.000
Cuenta particulares accionistas	Accionistas minoritarios	-	27.355.823	4.023.631
Central Térmica Roca S.A.	Sociedad relacionada	33.297.620	-	-
Alto Valle del Río Colorado S.A.	Sociedad relacionada	-	-	395.000
		<u>33.297.620</u>	<u>27.355.823</u>	<u>4.868.631</u>
ACTIVO CORRIENTE				
Créditos por ventas				
Central Térmica Roca S.A.	Sociedad relacionada	-	1.468.768	4.878
Solalban Energía S.A.	Sociedad vinculada	4.117.156	113.634	-
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	-	42.532.413	34.887.793
		<u>4.117.156</u>	<u>44.114.815</u>	<u>34.892.671</u>
Otros créditos				
Aportes pendientes de integrar	Accionistas minoritarios	3.975.000	-	127.004
Cuenta particulares accionistas	Accionistas minoritarios	29.508.491	12.751.045	4.916.783
Central Térmica Roca S.A.	Sociedad relacionada	13.561.163	-	-
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	-	7.985	35.304
		<u>47.044.654</u>	<u>12.759.030</u>	<u>5.079.091</u>
PASIVO NO CORRIENTE				
Otras deudas				
Rafael G. Albanesi S.A	Sociedad relacionada	342.821.245	364.934.244	353.983.724
Dividendos a pagar	Accionistas minoritarios	-	145.000	145.000
		<u>342.821.245</u>	<u>365.079.244</u>	<u>354.128.724</u>
PASIVO CORRIENTE				
Deudas comerciales				
Solalban Energía S.A.	Sociedad vinculada	-	-	463.368
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	59.121.905	121.281.904	39.262.570
		<u>59.121.905</u>	<u>121.281.904</u>	<u>39.725.938</u>
Otras deudas				
Alto Valle del Río Colorado S.A.	Sociedad relacionada	-	5.592.822	2.939.381
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	100.000.000	110.595.942	30.441.861
Cuenta particulares accionistas	Accionistas minoritarios	983.096	-	7.138.958
Centennial S.A.	Sociedad relacionada	-	-	70.000
		<u>100.983.096</u>	<u>116.188.764</u>	<u>40.590.200</u>

Suministro de gas natural por RGA

La provisión de gas natural de las centrales térmicas operadas por las Sociedades Controladas de la Emisora para la generación eléctrica es realizada por la sociedad relacionada 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.

Adicionalmente, el gas natural necesario para respaldar los contratos de Energía Plus de las Sociedades Controladas es suministrado por RGA en el marco de la Nota SSEE 7584/2011.

Contratos de Disponibilidad de Potencia

Las Sociedades Controladas GEMSA y GISA mantienen contratos de disponibilidad de potencia firmados con Solalban Energía S.A. a los efectos de poder satisfacer, ante una indisponibilidad de las máquinas, la demanda de energía correspondiente a un cliente de Energía Plus.

Garantías de RGA por préstamos de Albanesi y sus Sociedades Controladas

RGA ha afianzado las obligaciones de pago a los acreedores de GFSA bajo sus Obligaciones Negociables Clase I y bajo el Préstamo Sindicado GFSA hasta la fecha de inicio de la operación comercial de su central. Para mayor información respecto a la deuda financiera de GFSA y las fianzas otorgadas por RGA, véase la Sección “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Principales Deudas Financieras de las Sociedades Controladas”.

Contratos de locación de oficinas de RGA

Las sociedades controladas GEMSA, GISA, GROSА, BDD, GFSA y GLB mantienen contratos de locación con la sociedad relacionada RGA de la oficina ubicada en Av. Leandro N. Alem 855 - 14° Piso Buenos Aires – Argentina.

Contratos de prestación de servicios administrativos y financieros con RGA

Con fecha 26 de junio de 2014, las Sociedades Controladas GEMSA, GISA, GROSА, GRSA y GLB han celebrado contratos con la sociedad relacionada RGA mediante los cuales esta última presta servicios administrativos y financieros a dichas sociedades mediante apoyo diario brindado por profesionales de su staff en lo necesario para el correcto desempeño administrativo de las mismas, en orden al cumplimiento de las tareas vinculadas a su objeto social. Como contraprestación por los servicios, RGA percibe una remuneración fija mensual equivalente al 32% del costo laboral total que perciben los profesionales de su staff que prestaran el servicio más un 15% imputable a la coordinación de los servicios. El plazo de los contratos es de un año, renovable en forma automática y sucesiva por igual período.

Garantías otorgadas por adquisición de aeronave de Alba Jet S.A.

Con fecha 14 de noviembre de 2008, la Emisora, conjuntamente con sus accionistas y la sociedad vinculada RGA, ha garantizado a SFG Equipment Leasing Corporation el cumplimiento de las obligaciones de Alba Jet S.A. por el contrato de arrendamiento financiero para la compra de una nueva aeronave Learjet 45 XR.

Adquisición de Bodega del Desierto S.A. por parte de RGA

Con fecha 29 de junio de 2015, la Sociedad transfirió a su sociedad vinculada RGA la totalidad de su participación en Bodega del Desierto S.A.

Interés de expertos y asesores

Ningún experto o asesor de la Emisora ha sido contratado sobre una base contingente, ni posee acciones en la Emisora o sus controladas.

INFORMACIÓN CONTABLE

Estados contables y otra información contable

Adjuntos al presente Prospecto se incluyen los estados financieros auditados de la Compañía al 31 de diciembre de 2014 y 2013; y los estados contables auditados al 31 de diciembre 2012.

Adicionalmente, se adjuntan los estados financieros especiales consolidado condensados intermedios al 30 de septiembre de 2015 y por los períodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2015 y 2014, los cuales fueron objeto de una revisión limitada.

Procesos judiciales y administrativos

Para mayor información sobre los procesos judiciales y administrativos de la Emisora véase la Sección *“Información sobre la Emisora – Procesos Judiciales y Administrativos”* de este Prospecto.

Política de Dividendos

La Emisora no tiene una política de dividendos determinada y podrá decidir en el futuro pagar dividendos de acuerdo con la ley aplicable o basada en diversos factores que pudieran existir en ese momento. La política de dividendos de la Emisora dependerá, entre otras cosas, de los resultados de sus operaciones, los requerimientos de inversión, las posibilidades y costos de financiación de los proyectos de inversión, la cancelación de obligaciones, las restricciones legales y contractuales existentes, las perspectivas futuras y cualquier otro factor que el directorio de la Emisora considere relevante.

Pueden declararse y pagarse dividendos legalmente sólo con los resultados no asignados expuestos en los estados contables anuales confeccionados de conformidad con las Normas Contables Profesionales y las Normas de la CNV y aprobados por la asamblea de accionistas anual ordinaria.

De acuerdo con el estatuto de la Sociedad, las ganancias realizadas y liquidadas de la Compañía se destinan: a) 5%, hasta alcanzar el 20% del capital social para el fondo de reserva legal; b) a remuneración del directorio y comisión fiscalizadora en su caso; c) el saldo tendrá el destino que decida la asamblea.

El directorio somete a consideración y aprobación de la asamblea de accionistas anual ordinaria los estados contables de la Sociedad correspondientes al ejercicio anterior, conjuntamente con el informe que sobre ellos emite la comisión fiscalizadora. En un período de cuatro meses contados desde el cierre del ejercicio, se debe celebrar una asamblea de accionistas ordinaria para aprobar los estados contables y determinar el destino de la ganancia neta del ejercicio.

Cambios Significativos

No se han producido cambios significativos en la situación patrimonial y financiera de la Emisora desde la fecha de los Estados Contables Consolidados más recientes incluidos en el Prospecto que no hubieran sido descriptos en los mismos.

DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN

Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables

A continuación se describen los términos y condiciones que, junto con los términos y condiciones complementarios establecidos en el Suplemento de Precio pertinente, se aplicarán a las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa.

Descripción

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, a corto, mediano o largo plazo, subordinadas o no, con o sin garantía.

Monto Máximo

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

Monedas

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en dólares, pesos o en cualquier otra moneda, según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.

Precio de Emisión

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas a la par, con descuento o con prima sobre la par, según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.

Clases y series

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases (cada una, una “clase”) 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 (cada una, una “serie”) 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.

Cada Clase será objeto de un Suplemento de Precio que podrá complementar y ampliar, en beneficio de los Tenedores, los términos y condiciones previsto bajo esta sección.

Plazos y Formas de Amortización

Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes. Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.

Intereses

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija o flotante o de cualquier otra manera, o no devengar intereses, según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.

Como regla general, a menos que se especifique algo distinto en los Suplementos de Precio correspondientes, el capital de las Obligaciones Negociables devengará intereses compensatorios desde la fecha de emisión de las mismas, inclusive, y hasta la fecha en que dicho capital sea totalmente amortizado, no inclusive. Los intereses serán pagados en las fechas y en las formas que se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes y , a menos que en dichos documentos se establezca otro parámetro, para el cálculo de los mismos se considerará la cantidad real de días transcurridos y un año de 365 días (cantidad real de días transcurridos/365).

Montos Adicionales

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, 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) o en aquellos casos que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes.

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 en forma de títulos nominativos no endosables (con o sin cupones de interés) representados por uno o más títulos globales (que serán depositados con depositarios autorizados por las normas vigentes) o por títulos definitivos, según se determine en los Suplementos de Precio correspondientes.

Denominaciones

Las Obligaciones Negociables tendrán una denominación de \$1.000 (o su equivalente en otras monedas), y múltiplos de \$1.000 (o su equivalente en otras monedas) por encima de dicho monto, o aquella denominación que se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.

Registro, Transferencias, Gravámenes y Medidas Precautorias; Depósito Colectivo

En cada Suplemento de Precio podrá designarse un agente de registro de las Obligaciones Negociables escriturales y de las nominativas no endosables representadas por títulos globales y/o por títulos definitivos.

Las transferencias de Obligaciones Negociables escriturales y de Obligaciones Negociables representadas por títulos globales serán efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro o entidad depositaria en cuestión. Las transferencias de Obligaciones Negociables representadas por títulos definitivos serán efectuadas por los titulares registrales mediante la entrega de los títulos definitivos en cuestión a la Emisora o al correspondiente agente de registro conjuntamente con una solicitud escrita aceptable para la Emisora o dicho agente de registro en la cual solicite la transferencia de las mismas, en cuyo caso la Emisora o el agente de registro registrará la transferencia y entregará al nuevo titular registral uno o más nuevos títulos definitivos debidamente firmados por la Emisora, en canje de los anteriores. La Emisora o el correspondiente agente de registro anotará 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.

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 registro, transferencias, gravámenes y medidas precautorias).

“Tenedor” de Obligaciones Negociables es aquel que, en la correspondiente fecha de determinación, figura como tal en el registro que a tal fin lleve la Emisora o el correspondiente agente de registro.

Reemplazo

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.

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. 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.

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. Los nuevos títulos serán entregados en las oficinas de la Emisora que se detallan en el 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

La Emisora podrá designar un agente de pago de las Obligaciones Negociables escriturales y de las nominativas no endosables representadas por títulos globales y/o por títulos definitivos en los Suplementos de Precio correspondientes.

Todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables escriturales serán efectuados por la Emisora a través del correspondiente agente de pago de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de pago en cuestión.

Todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos y denominadas en pesos, serán efectuados por la Emisora por sí o a través del correspondiente agente de pago 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. Todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos, y denominadas en monedas distintas de pesos, serán efectuados por la Emisora por sí o a través del correspondiente agente de pago según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes. Los pagos de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos, serán efectuados contra la entrega de las Obligaciones Negociables en cuestión a la Emisora o al agente de pago para su cancelación (estableciéndose que en caso de amortizaciones parciales dicha entrega solo será necesaria contra la entrega de nuevas Obligaciones Negociables representativas del saldo de capital no amortizado). Los pagos de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos, serán efectuados a las personas a cuyo nombre estén registradas 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 de Precio 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 de Precio 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. Se considerará "Día Hábil" cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro día en el cual los bancos comerciales en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires estuvieran autorizados o requeridos por las normas vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertos para operar.

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

La Emisora se obliga a cumplir los siguientes compromisos en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación, respecto de sí y de cualquiera de sus Sociedades Controladas:

(a) Estados Contables. Mantenimiento de Libros y Registros: La Emisora preparará sus Estados Contables Consolidados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según fueren aplicados en 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. La Emisora mantendrá sus libros, cuentas y registros de conformidad con las Normas Contables Profesionales, las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV).

(b) Requisitos de Información: La Emisora suministrará periódicamente a los tenedores de las Obligaciones Negociables por los medios informativos habituales previstos en la legislación aplicable la información contable, financiera y de todo otro hecho relevante requerida por las normas y regulaciones aplicables de la CNV, o el mercado autorizado en el cual listen o se negocien las Obligaciones Negociables.

En los Suplementos de Precio correspondientes se podrán incluir compromisos adicionales a los detallados más arriba y/o modificar los mismos, en beneficio de los inversores.

Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Emisora

La Emisora y/o cualquier parte relacionada de la Emisora 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 Emisora y/o dicha parte relacionada de la Emisora, sin carácter limitativo, mantener en cartera, transferir a terceros y/o cancelar tales Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables así adquiridas por la Emisora (y/o por cualquier parte relacionada de la Emisora), mientras no sean transferidas a un tercero (que no sea una parte relacionada de la Emisora), no serán consideradas 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 Emisora ni a dicha parte relacionada de la Emisora derecho a voto en tales Asambleas ni tampoco serán consideradas a los fines de computar los porcentajes referidos en la sección “*De la Oferta y la Negociación -Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Eventos de Incumplimiento*” del Prospecto y/o cualquier otro porcentaje de tenedores referido en el presente y/o en los Suplementos de Precio correspondientes. El Suplemento de Precio respectivo podrá establecer para una determinada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que la Emisora no podrá comprar o adquirir Obligaciones Negociables en circulación de acuerdo a lo previsto bajo el presente apartado.

Rescate a Opción de la Emisora y/o de los tenedores

En caso que así se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Emisora 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 de Precio. El rescate anticipado parcial se realizará respetando el principio de trato igualitario entre inversores.

Rescate por Razones Impositivas

La Emisora podrá, mediante notificación irrevocable efectuada a los tenedores de las 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 Emisora vaya a efectuar el rescate en cuestión (la cual será una fecha de pago de intereses (o una fecha de pago de capital en caso de Obligaciones Negociables que no devenguen intereses)), 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/u cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, la Emisora 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 en 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; (ii) dicha obligación no pueda ser evitada por la Emisora mediante la adopción por su parte de medidas razonables a su disposición; y (iii) dicha obligación de pago de montos adicionales sea con respecto a, por lo menos, el 20% de las Obligaciones Negociables en circulación de la clase y/o serie en cuestión. Las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con la presente cláusula se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital de las Obligaciones Negociables así rescatadas, más los intereses devengados sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adicional pagadero en ese momento respecto de las

mismas, más cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables en cuestión o según se indique en los Suplementos de Precio correspondientes. El Suplemento de Precio respectivo podrá establecer para una determinada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, que estas no podrán ser rescatadas por razones impositivas de acuerdo a lo previsto bajo el presente apartado.

Eventos de Incumplimiento

Los siguientes eventos constituirán, cada uno de ellos, un “Evento de Incumplimiento”:

(i) incumplimiento por parte de la Emisora en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en cuestión y dicho incumplimiento subsista durante un período de cinco Días Hábiles;

(ii) incumplimiento por parte de la Emisora en el pago a su vencimiento de cualquier monto de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado, bajo las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie, excluyendo cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables, y dicho incumplimiento subsista durante un período de (5) cinco Días Hábiles;

(iii) incumplimiento por parte de la Emisora de las obligaciones detalladas en la sección “*De la Oferta y la Negociación - Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Compromisos*” del Prospecto (según sean, en su caso, modificados del modo que se establezca en los Suplementos de Precio correspondientes a las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie, e incluyendo asimismo cualquier compromiso adicional a los mismos que se establezca en los Suplementos de Precio correspondientes a las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie), y dicho incumplimiento subsista durante un período de 30 días;

(iv) incumplimiento por parte de la Emisora 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 Emisora haya recibido de cualquier tenedor de Obligaciones Negociables una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;

(v) la Emisora (a) es declarada en concurso preventivo o quiebra mediante una sentencia firme dictada por un tribunal competente y/o es declarada en cesación de pagos, y/o interrumpe y/o suspende el pago de la totalidad o de una parte significativa de sus deudas; (b) pide su propio concurso preventivo o quiebra conforme con las normas vigentes; (c) propone y/o celebra un acuerdo general con o para beneficio de sus acreedores con respecto a la totalidad o una parte significativa de sus deudas (incluyendo, sin limitación, cualquier 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 significativa de sus deudas; y/o (e) consiente la designación de un administrador y/o interventor de la Emisora, respecto de la totalidad o de una parte significativa de los activos y/o ingresos de la Emisora;

(vi) sea ilícito el cumplimiento por parte de la Emisora de cualquier obligación asumida en relación con las Obligaciones Negociables, y/o cualquiera de dichas obligaciones dejara de ser válida, obligatoria y ejecutable; y/o

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

Si se produce y subsiste uno o más Eventos de Incumplimiento, los tenedores de Obligaciones Negociables de una misma clase en circulación que representen como mínimo el 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de dicha clase 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. Si se produce un Evento de Incumplimiento del tipo descrito en el inciso (v), (vi), y/o (viii) precedentes, la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables se producirá en forma automática sin necesidad de notificación a la Emisora, 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 Emisora, 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.

En los Suplementos de Precio correspondientes se podrán incluir eventos de incumplimiento adicionales a los detallados más arriba y/o modificar los mismos, en beneficio de los inversores.

Rango

Las Obligaciones Negociables constituirán, en principio, obligaciones simples, incondicionales, con garantía común y no subordinadas de la Emisora. El Suplemento de Precio podrá establecer para una determinada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, que éstas cuenten con garantías o que sean subordinadas. Las Obligaciones Negociables de una determinada clase y/o serie con garantía común no tendrán el beneficio de los bienes afectados a garantías especiales, reales, flotantes, fiduciarias u otras garantías de cualquier otra deuda de la Emisora, incluyendo Obligaciones Negociables de otras clases y/o series garantizadas.

Modificación de Ciertos Términos y Condiciones

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

- (i) agregar compromisos en beneficio de los tenedores de todas y cada una de las clases y/o series de Obligaciones Negociables;
- (ii) agregar Eventos de Incumplimiento en beneficio de los tenedores de todas y cada una de las clases y/o series de Obligaciones Negociables;
- (iii) designar un sucesor de cualquier agente de registro, co-agente de registro o agente de pago designados en relación con las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie;
- (iv) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables en beneficio de los tenedores;
- (v) introducir cualquier cambio no sustancial que, en opinión de buena fe del directorio de la Emisora, no afecte de modo adverso el derecho de ningún tenedor de la clase y/o serie pertinente de Obligaciones Negociables.

Asambleas

Las Asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase serán convocadas por el órgano de administración de la Emisora, o en su defecto por el órgano de fiscalización de la Emisora, cuando lo juzgue necesario y/o le fuera solicitado por tenedores que representen, por lo menos, el 5% del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación. En este último supuesto, la solicitud indicará los temas a tratar y la Asamblea deberá ser convocada para que se celebre dentro de los 40 días de recibida la solicitud de los tenedores en cuestión.

Las Asambleas serán convocadas por publicaciones durante cinco días, con diez de anticipación por lo menos y no más de 30, en el Boletín Oficial de la República Argentina y en uno de los diarios de mayor circulación general en la Argentina. En las publicaciones deberá mencionarse la fecha, hora, lugar de reunión, orden del día y requisitos de asistencia. Las Asambleas

en segunda convocatoria por haber fracasado la primera deberán celebrarse dentro de los treinta días siguientes, y las publicaciones se harán por tres días con ocho de anticipación como mínimo.

Las Asambleas deberán reunirse en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Para asistir a las Asambleas los tenedores deberán, con no menos de tres días hábiles de anticipación al de la fecha fijada para la Asamblea en cuestión, comunicar por escrito a la Emisora que asistirán a tal Asamblea adjuntando a dicha comunicación un certificado emitido por la Emisora, el agente de registro o entidad depositaria en cuestión a tal fin. Los tenedores no podrán disponer 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 serán presididas por quien la mayoría de los tenedores presentes en la Asamblea en cuestión elijan entre los presentes en la misma; estableciéndose que en caso de no designarse dicho presidente de entre los presentes, la Asamblea será presidida por un miembro del órgano de fiscalización de la Emisora.

La constitución de las Asambleas en primera convocatoria requiere la presencia de tenedores que representen por lo menos el 60% del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación, y la constitución de las Asambleas en segunda convocatoria requiere la presencia de tenedores que representen por lo menos el 30% del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación.

Las resoluciones en ambos casos serán tomadas por mayoría absoluta de los votos presentes; estableciéndose, sin embargo, que se requerirá el voto afirmativo de tenedores que representen (i) los porcentajes del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación que se especifican en la sección *“De la Oferta y la Negociación - Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Eventos de Incumplimiento”* del Prospecto para adoptar las medidas especificadas en dicho título; y (ii) la unanimidad de capital de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación para modificar las condiciones fundamentales de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, incluyendo, sin limitación, las siguientes: (1) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase 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 en cuestión; (3) cambio del lugar y/o de la moneda de los pagos bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión; (4) modificación de los porcentajes del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación que se especifican en la sección *“De la Oferta y la Negociación - Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Eventos de Incumplimiento”* del Prospecto; y (5) modificación de éste párrafo.

Las Asambleas podrán pasar a cuarto intermedio por una vez a fin de continuar dentro de los 30 días siguientes o el menor plazo que las mismas establezcan. Sólo podrán participar en la segunda reunión los tenedores que hubieran efectuado la comunicación a la Emisora referida más arriba.

Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas y/o adquiridas por la Emisora conforme con lo dispuesto en *“De la Oferta y la Negociación - Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Emisora”*, *“De la Oferta y la Negociación - Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate a Opción de la Emisora y/o de los tenedores”* y/o *“De la Oferta y la Negociación - Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate por Razones Impositivas”* del presente, y/o que 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 el quórum y/o las mayorías en las Asambleas.

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

Todas las cuestiones relativas a las Asambleas no contempladas en el presente se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables.

Notificaciones

Todas las notificaciones a los tenedores de Obligaciones Negociables se considerarán debidamente efectuadas si se publican por un día en los sistemas de información dispuestos por los mercados autorizados en que vayan a listarse y/o negociarse las Obligaciones Negociables, siempre que en el Suplemento correspondiente no se indicara un plazo mayor de publicación, y en la Autopista de la Información Financiera de la página web de la CNV. Las notificaciones se considerarán efectuadas el

día en que se realizó dicha publicación. El costo de cualquier publicación y/o notificación estará a cargo de la Emisora. Sin perjuicio de ello, la Emisora deberá efectuar 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 autorizados del país y/o del exterior donde listen y/o negocien las Obligaciones Negociables.

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 de Precio 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 Emisora deberá cumplir en tiempo y forma con los términos y condiciones de los respectivos contratos que celebre con tales fiduciarios, agentes fiscales y/u otros agentes. Los contratos, las funciones y designaciones de los fiduciarios y/o agentes fiscales y otros agentes se harán de acuerdo con la normativa vigente.

Colocadores

El o los colocadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes.

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables

La Emisora, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Tales nuevas Obligaciones Negociables serán de una serie distinta dentro de la clase en cuestión. El Suplemento de Precio respectivo podrá establecer para una determinada clase de Obligaciones Negociables, que la Emisora no podrá emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que dichas Obligaciones Negociables.

Ley Aplicable

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

Jurisdicción

En virtud de lo previsto por el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, la Emisora quedará sometida en forma obligatoria al tribunal arbitral permanente del mercado en donde listen las Obligaciones Negociables en sus relaciones con los Tenedores de Obligaciones Negociables. No obstante lo anterior, los inversores también 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 se efectuará ante el tribunal judicial competente. Respecto de los laudos arbitrales, los inversores podrán interponer los recursos admisibles respecto de las sentencias judiciales de conformidad con lo previsto en los artículos 758 y cc. del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación.

Acción Ejecutiva

Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán “obligaciones negociables” conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el Artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Emisora.

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, el correspondiente depositario podrá expedir certificados de tenencia a favor de tales beneficiarios a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas. Asimismo, en caso que las Obligaciones Negociables fueran escriturales, la Emisora o el correspondiente agente de registro podrán 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.

Procedimiento de Entrega de Obligaciones Negociables Definitivas

Si se produce y subsiste un Evento de Incumplimiento y como consecuencia de ello se produce la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los beneficiarios de participaciones en Obligaciones Negociables representadas por títulos globales podrán solicitar a la Emisora la entrega de Obligaciones Negociables representadas por títulos definitivos a nombre del tenedor en cuestión, debidamente firmados por la Emisora, contra presentación del comprobante de tenencia (con bloqueo de la cuenta) expedido por el depositario en cuestión. Dichas Obligaciones Negociables representadas por títulos definitivos se encontrarán a disposición del peticionante en las oficinas de la Emisora que se detallan en el Prospecto dentro de los siguientes 15 días de la presentación del pedido.

Prescripción

Los reclamos contra la Emisora 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 desde la fecha de la autorización de oferta pública otorgada por la CNV que se detalla en la portada del Prospecto.

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 que se emitan bajo el Programa y, en su caso, hará constar la calificación otorgada en los supuestos correspondientes en los respectivos Suplementos de Precio. En caso que la Emisora opte por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán con o una o más calificaciones de riesgo según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.

Plan de Distribución

Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública conforme con los términos de la Ley N° 26.831, y sus modificatorias y reglamentarias, y demás normas vigentes, que incluyen, sin limitación, la Resolución Conjunta y demás Normas de la CNV. A tal fin, se podrá distribuir el Prospecto y/o los Suplementos de Precio correspondientes (incluyendo versiones preliminares de los mismos conforme con las Normas de la CNV) por medios físicos y/o electrónicos (pudiendo adjuntarse a dichos documentos una síntesis de la Emisora y/o de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables que incluya solamente, y sea consistente con, la información contenida en el presente y/o en los Suplementos de Precio correspondientes), realizar reuniones informativas, publicar avisos ofreciendo las Obligaciones Negociables (incluyendo el correspondiente aviso de emisión), realizar contactos y/u ofrecimientos personales y/o telefónicos y/o realizar otros procedimientos de difusión que la Emisora estime adecuados, y todos los esfuerzos de colocación estarán destinados a personas en general o a sectores o grupos determinados.

Los colocadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie, que serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes, podrán actuar como tales sobre la base de mejores esfuerzos y/o suscripción en firme, según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.

Suscripción y adjudicación

El proceso de suscripción y adjudicación de las Obligaciones Negociables será especificado en los Suplementos de Precio correspondientes.

Mercados

La Emisora podrá solicitar autorización para el listado y/o negociación de una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa en una o más bolsas y/o mercados autorizados del país y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.

INFORMACIÓN ADICIONAL

Capital Social

Conforme la reducción de capital social aprobada por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 16 de julio de 2014 debidamente inscripto en la IGJ, el capital social total de la Emisora asciende a \$ 4.455.160 y se encuentra representado por 4.455.160 acciones ordinarias, nominativas no endosables, de valor nominal pesos uno (\$1), con derecho a un voto por acción.

Historia de la evolución del capital social

Para una mayor descripción de los cambios en la participación accionaria de la Emisora, ver la sección “*Accionistas principales y transacciones con partes relacionadas*” del Prospecto.

Breve Reseña Acerca del Estatuto Social de la Compañía

La Compañía se encuentra inscripta desde el 28 de junio de 1994 en la Inspección General de Justicia, bajo el número 6216, libro 115, tomo A, de Sociedades por Acciones.

Duración

El plazo de duración de Albanesi es de noventa y nueve (99) años contados desde su inscripción en el Registro Público de Comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Objeto Social

De acuerdo a lo previsto en el Artículo Tercero del Estatuto Social, la Emisora tiene por objeto dedicarse por cuenta propia o de terceros o asociada a terceros, en cualquier parte de la República Argentina o del exterior a la realización de actividades financieras o de inversión, a cuyo fin podrá realizar las siguientes actividades: a) INVERSORAS: de capitales en empresas y sociedades constituidas o a constituirse, adquisición y negociación de títulos, acciones, bonos y demás valores mobiliarios, adquisición de bienes para su posterior locación, prestación en licitaciones de todo tipo, municipales, provinciales, nacionales e internacionales; y b) FINANCIERAS. Otorgar préstamos en moneda nacional o extranjera, de bonos externos o títulos públicos o privados, a corto y largo plazo, con o sin garantías, descontar, negociar, aceptar y vender letras, pagarés, prendas, cheques, giros y demás papeles de crédito creados o a crearse, avales, fianzas u otras garantías. Quedan excluidas todas las operaciones contempladas en la Ley de Entidades Financieras.

Transferencia de acciones. Derechos

Con relación a la transferencia de acciones entre vivos por parte de un accionista de la Compañía (“Parte Adquirente”), el estatuto prevé que la misma deberá ser por un precio en dinero, expresado en una oferta incondicional por una persona (el “Adquirente”) que (i) acredite por cualquier medio contar con los recursos financieros necesarios para adquirir la participación ofrecida; (ii) no sea un competidor de las sociedades del grupo, y; (iii) posea la idoneidad y experiencia necesaria, suficientemente demostradas, para llevar a adelante los negocios sociales y actividades comerciales de las sociedades del grupo. La falta de verificación de cualquiera de estas condiciones obligará a reiniciar el procedimiento previsto en los estatutos, salvo liberación expresa del resto de los accionistas.

Los estatutos prevén un derecho de opción de compra a favor del resto de los accionistas (“Parte No Enajenante”) para el supuesto de transferencia de acciones entre vivos, en virtud del cual la Parte No Enajenante goza del derecho preferente para adquirir las acciones que se quieren transferir en las mismas condiciones ofrecidas al Adquirente propuesta u ofertadas por éste o el derecho de ofrecer en venta la totalidad o parte de sus acciones al Adquirente, en cuyo caso la venta se hará al precio indicado y a prorrata de las tenencias de la Parte Enajenante y la Parte No Enajenante, si el Adquirente no deseara adquirir la totalidad de las acciones de todas las partes. Si la Parte No Enajenante no ejerciera su opción durante el período estipulado, y la Parte Enajenante no recibiera de parte de aquella una notificación fehaciente manifestando su voluntad de ejercer dicha opción, se entenderá que la Parte Enajenante queda autorizada para realizar la enajenación propuesta. Si la Parte No Enajenante no aceptare la oferta por todas las acciones que se pretenden transferir al Adquirente en los términos del estatuto, la Parte Enajenante podrá disponer sin más de dichas acciones a favor del Adquirente en los términos y condiciones que fueron propuestos. La transmisión de acciones deberá ser realizada de acuerdo a las demás estipulaciones contenidas en el estatuto aplicables.

En caso de transmisión de acciones por causa de muerte se requerirá del previo consentimiento de la mayoría absoluta de los votos, expresado en asamblea general de accionistas convocada al efecto. En caso de falta de aprobación a la incorporación de los sucesores del accionista fallecido, la asamblea resolverá sobre la adopción de cualquiera de los siguientes procedimientos: (i) la oferta a los restantes accionistas para su adquisición en forma proporcional o a prorrata entre todos los accionistas que ejercen la opción o; (ii) el rescate de las acciones mediante la reducción del capital social y el pago a los accionistas del valor correspondiente a las mismas. En ambos casos, el valor a reconocer a los sucesores se determinará mediante la aplicación del procedimiento previsto en la Ley 19.550 para el ejercicio del derecho de receso, tomando la fecha de fallecimiento del accionista como la fecha para determinar el balance que debe utilizarse a los efectos de la fijación del valor de las acciones conforme al artículo 245 de la Ley 19.550.

Bonos de participación para el personal

La asamblea de accionistas podrá decidir la emisión de bonos de participación para el personal previstos en el artículo 230 de la Ley 19.550, en el número que la misma determine. Los bonos participarán de las utilidades del ejercicio mediante una alícuota proporcional que le corresponda a cada uno y de acuerdo con el número existente en circulación a la fecha de terminación del ejercicio económico al que correspondan dichas utilidades. La alícuota será decidida por la asamblea de accionistas que apruebe su emisión. La participación será asignada luego de absorbidas las pérdidas de ejercicios anteriores que pudieren existir, siendo condición para su efectivización que la asamblea de accionistas resuelva previamente el pago de dividendos a los accionistas. La Sociedad, en cualquier momento, tendrá derecho de rescate de los bonos, la cual se efectuará con ganancias realizadas y líquidas. Los bonos caducarán automáticamente al momento en que su titular deje de estar en relación de dependencia con la Compañía. Podrá emitirse un solo título representativo de uno o más bonos a favor de un mismo titular.

Asambleas

Convocatoria

El artículo noveno del Estatuto Social establece que las asambleas pueden ser citadas en forma simultánea en primera y segunda convocatoria en la forma prevista por el artículo 237 de la ley 19.550 y sus modificatorias. En caso de convocatoria sucesiva, se estará a lo dispuesto en el artículo 237 antes citado. Rigen el quórum y las mayorías determinados por los artículos 243 y 244 de la ley N° 19.550 y sus modificatorias, según la clase de Asamblea, convocatoria y materias de que se trate, excepto en cuanto al quórum de la Asamblea Extraordinaria en segunda convocatoria la que se considerará constituida con la concurrencia del 50% como mínimo de las acciones con derecho a voto.

Quórum y mayorías

El mencionado artículo noveno del Estatuto Social establece que las disposiciones sobre quórum y mayoría de los artículos 243 y 244 de la Ley de Sociedades Comerciales y la Ley 22.686, respectivamente, según las clases de Asambleas, convocatoria y material del que se trate, resultan aplicables a las Asambleas de la Emisora, excepto en cuanto al quórum de la Asamblea Extraordinaria en segunda convocatoria, la que se considerará constituida con la concurrencia del 50% como mínimo de las acciones con derecho a voto.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS EN EL ESTATUTO SOCIAL DE LA COMPAÑÍA.

Contratos Importantes

Contratos celebrados en el marco de la Resolución 1281/06 - “Energía Plus”

GEMSA, Solalban y GISA, han celebrado contratos de venta de energía eléctrica con distintas compañías en el marco de la Resolución 1281/06 de la SE -“Energía Plus” que se encuentran vigentes a la fecha de este Prospecto.

Para más información sobre la Resolución 1281/06 véase la Sección “La Industria Eléctrica en la Argentina y su Regulación – Normas con Influencia en Generadores Eléctricos” de este Prospecto.

Contratos de Abastecimiento MEM bajo el esquema de la Resolución SE 220/07

GEMSA, GISA y GFSA, suscribieron acuerdos con CAMMESA en el marco de la Resolución 220/07 que se encuentran vigentes a la fecha de este Prospecto.

Para más información sobre los Contratos de Abastecimiento MEM celebrados en el marco de la Resolución SE 220/07, véase la Sección *“La Industria Eléctrica en la Argentina y su Regulación –Normas con Influencia en Generadores Eléctricos”* de este Prospecto.

Contratos celebrados en el marco de las Resoluciones 95/13, 529/14 y 482/15- “Energía Base”

GEMSA GISA, GROSA, GRSA y GLB celebraron contratos en el marco de la Resolución 95/13 que se encuentran vigentes a la fecha de este Prospecto.

Para más información sobre las Resoluciones SE 95/13, 529/14 y 482/15 véase la Sección *“La Industria Eléctrica en la Argentina y su Regulación –Normas con Influencia en Generadores Eléctricos”* de este Prospecto.

Documentos a Disposición

Los documentos relativos al Programa podrán ser consultados en la página web de la CNV (www.cnv.gob.ar) en el ítem “Información Financiera”, en los sistemas de información de los mercados en que vayan a listar y negociar las Obligaciones Negociables y en la sede social de la Emisora sita en Av. Leandro N. Alem 855, Piso 14, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

TIPOS DE CAMBIO

Históricamente, el mercado cambiario argentino estuvo sujeto a controles cambiarios y, como resultado de presiones inflacionarias, la moneda argentina fue devaluada repetidas veces durante los 30 años anteriores a diciembre de 1989. En diciembre de 1989, la República Argentina adoptó un tipo de cambio libremente flotante para todas las operaciones en moneda extranjera. El 27 de marzo de 1991 el Congreso Nacional promulgó la Ley N° 23.928 (la “Ley de Convertibilidad”), que entró en vigencia el 1° de abril de 1991. De acuerdo con la Ley de Convertibilidad, la moneda argentina pasó a ser libremente convertible a dólares y el Banco Central (i) fue obligado a vender dólares a cualquier persona que así lo requiriera a un tipo de cambio de un peso por cada dólar, y (ii) debía mantener una reserva en moneda extranjera y oro y determinados títulos públicos, todo valuado a precios de mercado, por un monto total por lo menos igual a la base monetaria (que consiste en la moneda en circulación y los depósitos en Pesos del sector financiero en el Banco Central).

El 6 de enero de 2002, el Congreso Nacional promulgó la Ley N° 25.561 (la “Ley de Emergencia Pública”), terminando más de diez años de paridad peso-dólar y eliminando el requisito de que las reservas en oro y moneda extranjera del Banco Central sean en todo momento por lo menos equivalentes al monto total de la base monetaria. La Ley de Emergencia Pública otorgó al Poder Ejecutivo Nacional la facultad de fijar el tipo de cambio entre el peso y las monedas extranjeras y emitir las regulaciones relacionadas con el mercado de cambio argentino. El 9 de enero de 2002, el PEN estableció un sistema de cambio dual provisorio. Se fijó un tipo de cambio para las exportaciones e importaciones esenciales en \$1,40 por U\$S 1, con otro tipo que cubría todas las demás operaciones, a ser determinado libremente por el mercado.

El 11 de enero de 2002, el Banco Central levantó la suspensión de las actividades bancarias y de cambio iniciada el 21 de diciembre de 2001 y el tipo de cambio comenzó a flotar libremente. La escasez de dólares y su alta demanda originó una mayor devaluación del peso. El 3 de febrero de 2002, el PEN revocó el sistema de cambio dual y desde el 11 de febrero de 2002, ha existido únicamente un tipo de cambio de libre flotación para todas las operaciones. El peso ha continuado fluctuando significativamente y el Banco Central ha intervenido en varias ocasiones vendiendo o comprando dólares en un intento por manejar las fluctuaciones de cambio.

El siguiente cuadro muestra, para los períodos indicados, los tipos de cambio máximo y mínimo, promedio del período y de cierre del período, para la conversión de dólares en pesos.

Año	Tipos de Cambio (1)			
	Más Alto	Más Bajo	Promedio (2)	Cierre del Período
2001	1	1	1	1
2002	3,9	1,55	3,236	3,367
2003	3,335	2,76	2,949	2,93
2004	3,06	2,803	2,942	2,979
2005	3,04	2,859	2,923	3,032
2006	3,107	3,03	3,075	3,062
2007	3,18	3,058	3,116	3,149
2008	3,468	3,014	3,162	3,453
2009	3,854	3,449	3,73	3,8
2010	3,985	3,794	3,912	3,976
2011	4,31	3,972	4,129	4,304
2012	4,913	4,304	4,549	4,913
2013	6,491	4,918	5,472	6,491
2014	8,555	6,543	8,118	8,552
Enero 2015	8,633	8,553	8,600	8,633
Febrero 2015	8,726	8,648	8,685	8,724
Marzo 2015	8,815	8,731	8,778	8,819

Abril 2015	8,904	8,826	8,865	8,904
Mayo 2015	8,995	8,915	8,955	8,8995
Junio 2015	9,0900	9,000	9,0450	9,0900
Julio 2015	9,195	9,095	9,1460	9,1950
Agosto 2015	9,300	9,1500	9,2250	9,3000
Septiembre 2015	9,4200	9,305	9,3625	9,425

- (1) Cotización de cierre tipo vendedor según cotización del Banco Nación Argentina.
(2) En base a promedios diarios.

+

CONTROLES DE CAMBIO

Controles de Cambio

En enero de 2002, con la sanción de la Ley de Emergencia Pública, 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 260/2002 el Poder Ejecutivo nacional estableció (i) un mercado único y libre de cambios (el “MULC”) por el cual deben cursarse todas las operaciones de cambio en divisas extranjeras, y (ii) que las operaciones de cambio en divisas extranjeras deben ser realizadas al tipo de cambio libremente pactado y sujetarse a los requisitos y a la reglamentación que establezca el BCRA (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 financiero y no financiero, excluyendo los referidos al financiamiento del comercio exterior, los saldos de corresponsalía de las entidades autorizadas a operar en cambios, en la medida en que no constituyan líneas financieras de crédito, y 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 ingreso de los mismos al país; (b) el resultado de la negociación de cambios de los fondos ingresados deberá acreditarse en una cuenta del sistema bancario local; (c) deberá constituirse un depósito nominativo, no transferible y no remunerado, por el 30% del monto involucrado en la operación correspondiente, durante un plazo de 365 días corridos, de acuerdo a las condiciones que se establezcan en la reglamentación (el “Depósito”); y (d) el mencionado Depósito deberá ser constituido en dólares en las entidades financieras del país, no devengando intereses ni beneficios de ningún tipo, ni pudiendo ser utilizado como garantía 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 BCRA 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 por sus activos en el exterior no tienen la obligación de ingreso y liquidación en el MULC, 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 BCRA 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 (Comunicación “A” 5265).

Capitales

Las operaciones de endeudamiento con el exterior del sector privado no financiero y sector financiero por bonos, préstamos financieros (incluyendo operaciones de pase de valores), y las líneas de crédito del exterior de carácter financiero deben ingresarse y liquidarse en el MULC (Comunicaciones “A” 3712, 3972 y 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 (Comunicaciones “A” 3820 y A” 5265). El ingreso y liquidación en el mercado de cambios puede realizarse en un plazo de hasta 30 días corridos a partir de la fecha de

desembolso de los fondos, siendo de aplicación las normas vigentes a la fecha de ingreso de las divisas por el MULC (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, mantenerse y renovarse 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 MULC (Comunicación "A" 5265). Este plazo mínimo también es aplicable a las renovaciones de deudas. Están exceptuadas de lo dispuesto en el presente párrafo las operaciones de financiación del comercio exterior, los saldos de corresponsalía de las entidades autorizadas a operar en cambios, en la medida que no constituyan líneas financieras de crédito, y las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorizados.

Por otra parte, en función de lo dispuesto por el Decreto N° 616/2005, mediante la Comunicación "A" 4359 se reglamentó el depósito que debe ser constituido en dólares por el 30% del equivalente en esa moneda del total de la operación, 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 autorizados; (b) emisiones primarias de acciones de empresas residentes que no cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorizados, 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 autorizados, y/o a la suscripción primaria de acciones de empresas residentes que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorizados; (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. Asimismo, en función de lo dispuesto por Resolución N° 365/2005 del Ministerio de Economía y Producción, se incorporaron al listado anterior 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 BCRA; (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\$S 2.000.000 por mes calendario, en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios. Finalmente, mediante la Resolución N° 637/2005 del Ministerio de Economía y Producción, se incorporó a partir del 17 de noviembre de 2005: (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 autorizados, cuando los requisitos mencionados resulten aplicables a la adquisición de alguno de los activos fideicomitados. 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 de la Nación Argentina, 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 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.

La concertación de cambio por la compra de las divisas podrá realizarse con una antelación no mayor a los cinco (5) días hábiles a la fecha de vencimiento de cada cuota de intereses computada por períodos vencidos.

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.

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 autorizados) 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:

- a. 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.
- b. 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.
- c. 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 el pago se financie en su totalidad con el ingreso de fondos del exterior para aportes de capital.
- d. 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 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 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.

Se podrá solicitar la conformidad previa del Banco Central para dar curso a las operaciones que no encuadren en las disposiciones establecidas precedentemente.

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” 5186), se dio a conocer un reordenamiento y las nuevas normas aplicables para el acceso al mercado de 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 no se requiere la conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan los requisitos establecidos en cada caso, para las siguientes operaciones por parte de no residentes:

- (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\$S 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 no se encuentren incluidos en el listado de cooperadores previsto en el artículo 2 inc. b) del Decreto N° 589/13.

- (1) 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.
- (2) 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, o en otras previsiones normativas, sólo podrán ser cursadas en la medida que cuenten con la previa conformidad del BCRA.

Formación de activos externos de residentes

Mediante las Comunicaciones "A" 5126, "A" 5198 y "A" 5236, 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 moneda extranjera por parte de personas físicas y jurídicas residentes, patrimonios y otras universalidades constituidos en el país sin límite de monto, que sean destinadas en la fecha de liquidación de la operación de cambio, a integrar la suscripción primaria en moneda extranjera de títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional.
- (2) 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.
- (3) Compras de billetes en moneda extranjera para depositar en cuentas bancarias locales que se realicen simultáneamente al ingreso de fondos por las financiaciones previstas en las Comunicaciones "A" 4785 y "A" 4970 y siempre que se cumpla con las condiciones que allí se establecen.
- (4) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen las empresas públicas, empresas que aún 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 que se cumplan las restantes condiciones que se establecen en el punto 2.4. del anexo A de la Comunicación "A" 5236.
- (5) 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 el punto 2.5. del anexo A de la Comunicación "A" 5236.
- (6) 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.
- (7) Compras de billetes que realicen agentes bursátiles residentes en el país que se ajusten a las condiciones previstas en el punto 2.7 del anexo A de la Comunicación "A" 5236 y se apliquen 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.

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" 5236 (modificado por la Comunicación "A" 5318).

Formación de activos externos de residentes, sin la obligación de una aplicación posterior específica: 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 (con las características que se describen en la sección “Formación de activos externos de residentes” más arriba) 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\$S 2.000.000 por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios estarán sujetos al Depósito.

Mercado de capitales

Las operaciones de valores que se realicen en bolsas y mercados de valores autorizados, 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 la 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 (por no residentes) y en el exterior (por residentes). 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), lo que se evidencia, por ejemplo, con una participación en el capital social o votos no menor a un 10%. El régimen informativo establecido por esta Comunicación “A” 4237 tiene carácter semestral.

TRATAMIENTO IMPOSITIVO

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

Sin perjuicio de lo mencionado más abajo, según lo previsto en el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, los pagos de intereses bajo las Obligaciones Negociables estarán exentos del impuesto a las ganancias de Argentina siempre y cuando se emitan de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y califiquen para la exención impositiva según el artículo 36 de dicha ley. De acuerdo a dicho artículo 36, los pagos de intereses sobre dichos títulos estarán exentos si se cumplen los siguientes requisitos y condiciones (los “Requisitos y Condiciones de Exención”):

- (a) que las obligaciones negociables sean colocadas mediante una oferta pública autorizada por la CNV;
- (b) que el producido de la colocación sea empleado para uno o más de los siguientes fines: (i) inversiones en activos físicos situados en el país, (ii) integración de capital de trabajo en el país, (iii) refinanciación de pasivos, y/o (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos especificados; y
- (c) en el plazo y forma establecidos por las reglamentaciones, la emisora suministre a la CNV pruebas de que el producido de la oferta se ha empleado para cualquiera de los fines descriptos en el punto (b) que antecede.

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 descripto en los párrafos anteriores respecto de los intereses bajo las Obligaciones Negociables se aplica sobre las ganancias de capital provenientes de la venta u otra forma de enajenación de las Obligaciones Negociables, siempre que se cumplan las Condiciones del Artículo 36.

Impuesto sobre los Bienes Personales (“IBP”)

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 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.

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 sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias

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 de Sellos

El Impuesto de Sellos (“IS”) grava la instrumentación de contratos en el territorio de cada provincia y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, o la de aquellos que siendo instrumentados en una de las mencionadas jurisdicciones, produzcan efectos en el territorio de otra jurisdicción.

En relación con la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los aspectos relevantes del IS, los siguientes:

- La alícuota general del IS, es del 0,8% y, conceptualmente y en tanto el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no prevea un tratamiento específico, resultará aplicable sobre la base imponible que se evidencie por el valor económico estipulado en el instrumento del acto alcanzado por el gravamen.
- En cuanto a las obligaciones negociables en particular, el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires exime del impuesto a los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas conforme el régimen de las Leyes N° 23.576 y N° 23.962 y sus modificatorias.

Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables indicadas en el párrafo anterior, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma.

Si las obligaciones negociables cumplen con los requisitos mencionados anteriormente estarán exentas del IS en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

También se encuentran exentos del impuesto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires 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. 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.

Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás valores mobiliarios debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV están, asimismo, exentos del impuesto de sellos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Esta exención también queda sin efecto de darse la circunstancia señalada en la segunda oración del párrafo anterior.

- En la Provincia de Buenos Aires están exentos del Impuesto de Sellos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas conforme el régimen de las Leyes 23.576 y 23.962 y sus modificatorias. Esta exención comprende a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables indicadas en el párrafo anterior, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma.

Si las obligaciones negociables cumplen con los requisitos mencionados anteriormente estarán exentas del IS en la Provincia de Buenos Aires.

En la Provincia de Buenos Aires también están exentos de este impuesto todos los instrumentos, actos y operaciones, vinculados con la emisión de valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley 26.831, por parte de sociedades debidamente autorizadas por la CNV. Esta exención comprende también la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. Sin embargo, la exención queda sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de los títulos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de la concesión de la autorización solicitada.

Asimismo, se encuentran exentos del impuesto de sellos en la Provincia de Buenos Aires los actos relacionados con la negociación de valores mobiliarios debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV. Esta exención también queda sin efecto de presentarse la circunstancia señalada en la segunda oración del párrafo anterior.

Los potenciales adquirentes de las obligaciones negociables deberán considerar la posible incidencia de este impuesto en las distintas jurisdicciones del país con relación a la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

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

Regímenes de recaudación provinciales sobre créditos en cuentas bancarias

Distintos fiscos provinciales (por ejemplo, Ciudad Autónoma Buenos Aires, Corrientes, Córdoba, Tucumán, Provincia de Buenos Aires, Salta, etcétera) han establecido regímenes de percepción del impuesto sobre los ingresos brutos que resultan aplicables a los créditos que se produzcan en las cuentas abiertas en entidades financieras, cualquiera sea su especie y/o naturaleza, quedando comprendidas la totalidad de las sucursales, cualquiera sea el asiento territorial de las mismas. Estos regímenes se aplican a aquellos contribuyentes que se encuentran en el padrón que provee mensualmente la Dirección de Rentas de cada jurisdicción. Las alícuotas a aplicar dependen de cada uno de los fiscos con un rango que puede llegar actualmente al 5%. Las percepciones sufridas constituyen un pago a cuenta del impuesto sobre los ingresos brutos para aquellos sujetos que son pasibles de las mismas.

Tasa de Justicia

En caso que fuera necesario entablar en la Argentina acciones judiciales en relación con las obligaciones negociables, deberá abonarse una Tasa de Justicia --actualmente a una alícuota del 3% sobre los montos de cualquier reclamo que se inicie.

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 de baja o nula tributación

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 Nacional 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 ANTERIOR NO TIENE POR OBJETO CONSTITUIR UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TENENCIA O DISPOSICIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. SE ACONSEJA A LOS TENEDORES Y POSIBLES COMPRADORES CONSULTAR CON SUS RESPECTIVOS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN PARTICULAR.

AVISO A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA REFERENTE A LAVADO DE DINERO

SE NOTIFICA A LOS SEÑORES INVERSORES QUE POR LEY N° 25.246 (MODIFICADA POSTERIORMENTE POR LEY N° 26.087, LEY N° 26.119, LEY N° 26.268 Y LEY N° 26.683) (LA “LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE DINERO”) SE INCORPORÓ EL LAVADO DE DINERO COMO DELITO TIPIFICADO EN EL CÓDIGO PENAL ARGENTINO. ASIMISMO, LA RECIENTE SANCIÓN DE LA LEY N° 26.683, MODIFICÓ LA FIGURA DEL DELITO DE LAVADO DE DINERO PREVISTA ANTERIORMENTE COMO UNA ESPECIE DE ENCUBRIMIENTO, OTORGÁNDOLE PLENA AUTONOMÍA Y TIPIFICÁNDOLO COMO UN DELITO CONTRA EL ORDEN ECONÓMICO Y FINANCIERO. MEDIANTE LA LEY DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO, Y A FIN DE PREVENIR E IMPEDIR LOS DELITOS 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. LA LEY DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO ESTABLECE CUÁLES SON AQUELLAS FACULTADES QUE TIENE LA UIF COMO ORGANISMO AUTÓNOMO Y AUTÁRQUICO, ENTRE LAS CUALES SE DESTACAN: (I) SOLICITAR INFORMES, DOCUMENTOS, ANTECEDENTES Y TODO OTRO ELEMENTO QUE ESTIME ÚTIL PARA EL CUMPLIMIENTO DE SUS FUNCIONES A CUALQUIER ORGANISMO PÚBLICO, NACIONAL, PROVINCIAL O MUNICIPAL, Y A PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS, PÚBLICAS O PRIVADAS, TODOS LOS CUALES ESTARÁN OBLIGADOS A PROPORCIONARLOS DENTRO DEL TÉRMINO QUE SE LES FIJE, BAJO APERCIBIMIENTO DE LEY. EN EL MARCO DEL ANÁLISIS DE UN REPORTE DE OPERACIÓN SOSPECHOSA LOS SUJETOS OBLIGADOS NO PODRÁN Oponer a la UIF el secreto bancario, fiscal, bursátil o profesional, ni los compromisos legales o contractuales de confidencialidad; (II) RECIBIR DECLARACIONES VOLUNTARIAS, QUE EN NINGÚN CASO PODRÁN SER ANÓNIMAS; (III) REQUERIR LA COLABORACIÓN DE TODOS LOS SERVICIOS DE INFORMACIÓN DEL ESTADO LOS QUE ESTÁN OBLIGADOS A PRESTARLA EN LOS TÉRMINOS DE LA NORMATIVA PROCESAL VIGENTE; (IV) ACTUAR EN CUALQUIER LUGAR DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN CUMPLIMIENTO DE LAS FUNCIONES ESTABLECIDAS POR ESTA LEY; (V) SOLICITAR AL MINISTERIO PÚBLICO PARA QUE ÉSTE REQUIERA AL JUEZ COMPETENTE QUE RESUELVAN LA SUSPENSIÓN, POR EL PLAZO QUE ÉSTE DETERMINE, DE LA EJECUCIÓN DE CUALQUIER OPERACIÓN O ACTO INFORMADO PREVIAMENTE CONFORME EL INCISO B) DEL ARTÍCULO 21 O CUALQUIER OTRO ACTO VINCULADO A ÉSTOS, ANTES DE SU REALIZACIÓN CUANDO SE INVESTIGUEN ACTIVIDADES SOSPECHOSAS Y EXISTAN INDICIOS SERIOS Y GRAVES DE QUE SE TRATA DE LAVADO DE ACTIVOS PROVENIENTES DE ALGUNOS DE LOS DELITOS PREVISTOS EN EL ARTÍCULO 6° O DE FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO; (VI) SOLICITAR AL MINISTERIO PÚBLICO PARA QUE (1) REQUIERA AL JUEZ COMPETENTE EL ALLANAMIENTO DE LUGARES PÚBLICOS Y PRIVADOS, LA REQUISA PERSONAL Y EL SECUESTRO DE DOCUMENTACIÓN O ELEMENTOS ÚTILES PARA LA INVESTIGACIÓN Y (2) ARBITRE TODOS LOS MEDIOS LEGALES NECESARIOS PARA LA OBTENCIÓN DE INFORMACIÓN DE CUALQUIER FUENTE U ORIGEN; (VII) DISPONER LA IMPLEMENTACIÓN DE SISTEMAS DE CONTRALOR INTERNO PARA LOS SUJETOS OBLIGADOS, PARA LO CUAL LA UIF PODRÁ ESTABLECER LOS PROCEDIMIENTOS DE SUPERVISIÓN, FISCALIZACIÓN E INSPECCIÓN IN SITU PARA EL CONTROL DEL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES ESTABLECIDAS EN EL ARTÍCULO 21 DE LA LEY Y DE LAS DIRECTIVAS E INSTRUCCIONES DICTADAS CONFORME LAS FACULTADES DEL ARTÍCULO 14 INCISO 10. EL SISTEMA DE CONTRALOR INTERNO DEPENDERÁ DIRECTAMENTE DEL PRESIDENTE DE LA UIF, QUIEN DISPONDRÁ LA SUSTANCIACIÓN DEL PROCEDIMIENTO, EL QUE DEBERÁ SER DE FORMA ACTUADA. EN EL CASO DE SUJETOS OBLIGADOS QUE CUENTEN CON ÓRGANOS DE CONTRALOR ESPECÍFICOS, ÉSTOS ÚLTIMOS, DEBERÁN PROPORCIONAR A LA UIF LA COLABORACIÓN EN EL MARCO DE SU COMPETENCIA. (VIII) APLICAR LAS SANCIONES PREVISTAS EN LA LEY, DEBIENDO GARANTIZAR EL DEBIDO PROCESO; (IX) ORGANIZAR Y ADMINISTRAR ARCHIVOS Y ANTECEDENTES RELATIVOS A LA ACTIVIDAD DE LA PROPIA UIF O DATOS OBTENIDOS EN EL EJERCICIO DE SUS FUNCIONES PARA RECUPERACIÓN DE INFORMACIÓN RELATIVA A SU MISIÓN, PUDIENDO CELEBRAR ACUERDOS Y CONTRATOS CON ORGANISMOS NACIONALES, INTERNACIONALES Y EXTRANJEROS PARA INTEGRARSE EN REDES INFORMATIVAS DE TAL CARÁCTER; (X) EMITIR DIRECTIVAS E INSTRUCCIONES QUE DEBERÁN CUMPLIR E IMPLEMENTAR LOS SUJETOS OBLIGADOS POR LA LEY, PREVIA CONSULTA CON LOS ORGANISMOS ESPECÍFICOS DE CONTROL. LOS SUJETOS OBLIGADOS EN LOS INCISOS 6 Y 15 DEL ARTÍCULO 20 PODRÁN DICTAR NORMAS DE PROCEDIMIENTO

COMPLEMENTARIAS A LAS DIRECTIVAS E INSTRUCCIONES EMITIDAS POR LA UIF, NO PUDIENDO AMPLIAR NI MODIFICAR LOS ALCANCES DEFINIDOS POR DICHAS DIRECTIVAS E INSTRUCCIONES.

EN CONSECUENCIA:

(1) SE REPRIME CON PRISIÓN DE TRES A DIEZ AÑOS Y MULTA DE DOS A DIEZ VECES DEL MONTO DE LA OPERACIÓN AL QUE CONVIERTA, TRANSFIERA, ADMINISTRE, VENDA, GRAVE, DISIMULE O DE CUALQUIER OTRO MODO PUSIERE EN CIRCULACIÓN EN EL MERCADO, BIENES PROVENIENTES DE UN ILÍCITO PENAL, CON LA CONSECUENCIA POSIBLE DE QUE LOS BIENES ORIGINARIOS O LOS SUBROGANTES ADQUIERAN LA APARIENCIA DE UN ORIGEN LÍCITO Y SIEMPRE QUE SU VALOR SUPERE LOS \$300.000 SEA EN UN SOLO ACTO O POR LA REITERACIÓN DE HECHOS DIVERSOS VINCULADOS ENTRE SÍ.

(2) LA PENA PREVISTA EN EL INCISO 1 SERÁ AUMENTADA EN UN TERCIO DEL MÁXIMO Y EN LA MITAD DEL MÍNIMO, EN LOS SIGUIENTES CASOS: (A) CUANDO EL AUTOR REALIZARE EL HECHO CON HABITUALIDAD O COMO MIEMBRO DE UNA ASOCIACIÓN O BANDA FORMADA PARA LA COMISIÓN CONTINUADA DE HECHOS DE ESTA NATURALEZA; (B) CUANDO EL AUTOR FUERA FUNCIONARIO PÚBLICO QUE HUBIERA COMETIDO EL HECHO EN EJERCICIO U OCASIÓN DE SUS FUNCIONES. EN ESTE CASO, SUFRIRÁ ADEMÁS PENA DE INHABILITACIÓN ESPECIAL DE TRES A DIEZ AÑOS. LA MISMA PENA SUFRIRÁ EL QUE HUBIERE ACTUADO EN EJERCICIO DE UNA PROFESIÓN U OFICIO QUE REQUIRIERAN HABILITACIÓN ESPECIAL.

(3) EL QUE RECIBIERE DINERO U OTROS BIENES PROVENIENTES DE UN ILÍCITO PENAL, CON EL FIN DE HACERLOS APLICAR EN UNA OPERACIÓN DE LAS PREVISTAS EN EL INCISO 1, QUE LES DÉ LA APARIENCIA POSIBLE DE UN ORIGEN LÍCITO, SERÁ REPRIMIDO CON LA PENA DE PRISIÓN DE SEIS MESES A TRES AÑOS.

(4) SI EL VALOR DE LOS BIENES NO SUPERARE LA SUMA INDICADA EN EL INCISO 1, EL AUTOR SERÁ REPRIMIDO CON LA PENA DE PRISIÓN DE SEIS MESES A TRES AÑOS.

(5) LAS DISPOSICIONES MENCIONADAS ANTERIORMENTE REGIRÁN AÚN CUANDO EL ILÍCITO PENAL PRECEDENTE HUBIERA SIDO COMETIDO FUERA DEL ÁMBITO DE APLICACIÓN ESPACIAL DEL CÓDIGO PENAL, EN TANTO EL HECHO QUE LO TIPIFICARA TAMBIÉN HUBIERA ESTADO SANCIONADO CON PENA EN EL LUGAR DE SU COMISIÓN.

POR OTRA PARTE, CUANDO LOS HECHOS DELICTIVOS HUBIEREN SIDO REALIZADOS EN NOMBRE, O CON LA INTERVENCIÓN, O EN BENEFICIO DE UNA PERSONA DE EXISTENCIA IDEAL, SE IMPONDRÁN A LA ENTIDAD LAS SIGUIENTES SANCIONES CONJUNTA O ALTERNATIVAMENTE:

(1) MULTA DE DOS A DIEZ VECES EL VALOR DE LOS BIENES OBJETO DEL DELITO.

(2) SUSPENSIÓN TOTAL O PARCIAL DE ACTIVIDADES, QUE EN NINGÚN CASO PODRÁ EXCEDER DE DIEZ AÑOS.

(3) SUSPENSIÓN PARA PARTICIPAR EN CONCURSOS O LICITACIONES ESTATALES DE OBRAS O SERVICIOS PÚBLICOS O EN CUALQUIER OTRA ACTIVIDAD VINCULADA CON EL ESTADO, QUE EN NINGÚN CASO PODRÁ EXCEDER DE DIEZ AÑOS.

(4) CANCELACIÓN DE LA PERSONERÍA CUANDO HUBIESE SIDO CREADA AL SOLO EFECTO DE LA COMISIÓN DEL DELITO, O ESOS ACTOS CONSTITUYAN LA PRINCIPAL ACTIVIDAD DE LA ENTIDAD.

(5) PÉRDIDA O SUSPENSIÓN DE LOS BENEFICIOS ESTATALES QUE TUVIERE.

(6) PUBLICACIÓN DE UN EXTRACTO DE LA SENTENCIA CONDENATORIA A COSTA DE LA PERSONA JURÍDICA.

PARA GRADUAR ESTAS SANCIONES, LOS JUECES TENDRÁN EN CUENTA EL INCUMPLIMIENTO DE REGLAS Y PROCEDIMIENTOS INTERNOS, LA OMISIÓN DE VIGILANCIA SOBRE LA ACTIVIDAD DE LOS AUTORES Y PARTÍCIPES, LA EXTENSIÓN DEL DAÑO CAUSADO, EL MONTO DE DINERO INVOLUCRADO EN LA COMISIÓN DEL DELITO, EL TAMAÑO, LA NATURALEZA Y LA CAPACIDAD ECONÓMICA DE LA PERSONA JURÍDICA. CUANDO FUERE INDISPENSABLE MANTENER LA CONTINUIDAD OPERATIVA DE LA ENTIDAD, O DE UNA OBRA, O DE UN SERVICIO EN PARTICULAR, NO SERÁN APLICABLES LAS SANCIONES PREVISTAS EN LOS PUNTOS 2 Y 4 ANTERIORES.

A SU VEZ, SE PREVÉN SANCIONES PECUNIARIAS. EN TAL SENTIDO, LA LEY DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO ESTABLECE QUE (1) SERÁ SANCIONADO CON MULTA DE CINCO A VEINTE VECES DEL VALOR DE LOS BIENES OBJETO DEL DELITO, LA PERSONA JURÍDICA CUYO ÓRGANO EJECUTOR HUBIERA RECOLECTADO O PROVISTO BIENES O DINERO, CUALQUIERA SEA SU VALOR, CON CONOCIMIENTO DE QUE SERÁN UTILIZADOS POR ALGÚN MIEMBRO DE UNA ASOCIACIÓN ILÍCITA TERRORISTA. CUANDO EL HECHO HUBIERA SIDO COMETIDO POR TEMERIDAD O IMPRUDENCIA GRAVE DEL ÓRGANO O EJECUTOR DE UNA PERSONA JURÍDICA O POR VARIOS ÓRGANOS O EJECUTORES SUYOS, LA MULTA A LA PERSONA JURÍDICA SERÁ DEL 20% AL 60% DEL VALOR DE LOS BIENES OBJETO DEL DELITO, Y (2) CUANDO EL ÓRGANO O EJECUTOR DE UNA PERSONA JURÍDICA HUBIERA COMETIDO EN ESE CARÁCTER EL DELITO A QUE SE REFIERE EL ARTÍCULO 22 LA LEY DE PREVENCIÓN DE LAVADO, LA PERSONA JURÍDICA SERÁ PASIBLE DE MULTA DE \$ 50.000 A \$ 500.000.

ADICIONALMENTE, SE PREVÉ QUE EL JUEZ PODRÁ ADOPTAR DESDE EL INICIO DE LAS ACTUACIONES JUDICIALES LAS MEDIDAS CAUTELARES SUFICIENTES PARA ASEGURAR LA CUSTODIA, ADMINISTRACIÓN, CONSERVACIÓN, EJECUCIÓN Y DISPOSICIÓN DEL O DE LOS BIENES QUE SEAN INSTRUMENTOS, PRODUCTO, PROVECHO O EFECTOS RELACIONADOS CON LOS DELITOS PREVISTOS EN LOS ARTÍCULOS PRECEDENTES. EN OPERACIONES DE LAVADO DE ACTIVOS, SERÁN DECOMISADOS DE MODO DEFINITIVO, SIN NECESIDAD DE CONDENA PENAL, CUANDO SE HUBIERE PODIDO COMPROBAR LA ILICITUD DE SU ORIGEN, O DEL HECHO MATERIAL AL QUE ESTUVIEREN VINCULADOS, Y EL IMPUTADO NO PUDIERE SER ENJUICIADO POR MOTIVO DE FALLECIMIENTO, FUGA, PRESCRIPCIÓN O CUALQUIER OTRO MOTIVO DE SUSPENSIÓN O EXTINCIÓN DE LA ACCIÓN PENAL, O CUANDO EL IMPUTADO HUBIERE RECONOCIDO LA PROCEDENCIA O USO ILÍCITO DE LOS BIENES. LOS ACTIVOS QUE FUEREN DECOMISADOS SERÁN DESTINADOS A REPARAR EL DAÑO CAUSADO A LA SOCIEDAD, A LAS VÍCTIMAS EN PARTICULAR O AL ESTADO. SÓLO PARA CUMPLIR CON ESAS FINALIDADES PODRÁ DARSE A LOS BIENES UN DESTINO ESPECÍFICO. TODO RECLAMO O LITIGIO SOBRE EL ORIGEN, NATURALEZA O PROPIEDAD DE LOS BIENES SE REALIZARÁ A TRAVÉS DE UNA ACCIÓN ADMINISTRATIVA O CIVIL DE RESTITUCIÓN. CUANDO EL BIEN HUBIERE SIDO SUBASTADO SÓLO SE PODRÁ RECLAMAR SU VALOR MONETARIO.

ASIMISMO, LA LEY DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO ESTABLECE QUE:

(1) SI LA ESCALA PENAL PREVISTA PARA EL DELITO DEL ART. 277 FUERA MENOR QUE LA ESTABLECIDA EN LAS DISPOSICIONES DE ESTE CAPÍTULO, SERÁ APLICABLE AL CASO LA ESCALA PENAL DEL DELITO PRECEDENTE.

(2) SI EL DELITO PRECEDENTE NO ESTUVIERA AMENAZADO CON PENA PRIVATIVA DE LIBERTAD, SE APLICARÁ A SU ENCUBRIMIENTO MULTA DE UN MIL (1.000) PESOS A VEINTE MIL (20.000) PESOS O LA ESCALA PENAL DEL DELITO PRECEDENTE, SI ÉSTA FUERA MENOR.

(3) CUANDO EL AUTOR DE LOS HECHOS DESCRIPTOS EN LOS INCISOS 1 O 3 DEL ARTÍCULO 277 FUERA UN FUNCIONARIO PÚBLICO QUE HUBIERA COMETIDO EL HECHO EN EJERCICIO U OCASIÓN DE SUS FUNCIONES, SUFRIRÁ ADEMÁS PENA DE INHABILITACIÓN ESPECIAL DE TRES A DIEZ AÑOS. LA MISMA PENA SUFRIRÁ EL QUE HUBIERE ACTUADO EN EJERCICIO DE UNA PROFESIÓN U OFICIO QUE REQUIERAN HABILITACIÓN ESPECIAL.

(4) LAS DISPOSICIONES DE ESTE CAPÍTULO REGIRÁN AUN CUANDO EL DELITO PRECEDENTE HUBIERA SIDO COMETIDO FUERA DEL ÁMBITO DE APLICACIÓN ESPECIAL DE ESTE CÓDIGO, EN

TANTO EL HECHO QUE LO TIPIFICARA TAMBIÉN HUBIERA ESTADO SANCIONADO CON PENA EN EL LUGAR DE SU COMISIÓN.

EL RÉGIMEN PREVÉ A SU VEZ UN RÉGIMEN PENAL ADMINISTRATIVO. DE ESTA MANERA: (A) LA PERSONA QUE ACTUANDO COMO ÓRGANO O EJECUTOR DE UNA PERSONA JURÍDICA O LA PERSONA DE EXISTENCIA VISIBLE QUE INCUMPLA ALGUNA DE LAS OBLIGACIONES ANTE LA UIF, SERÁ SANCIONADA CON PENA DE MULTA DE UNA A DIEZ VECES DEL VALOR TOTAL DE LOS BIENES U OPERACIÓN A LOS QUE SE REFIERA LA INFRACCIÓN, SIEMPRE Y CUANDO EL HECHO NO CONSTITUYA UN DELITO MÁS GRAVE, (B) LA MISMA SANCIÓN SERÁ APLICABLE A LA PERSONA JURÍDICA EN CUYO ORGANISMO SE DESEMPEÑARE EL SUJETO INFRACTOR; (C) CUANDO NO SE PUEDA ESTABLECER EL VALOR REAL DE LOS BIENES, LA MULTA SERÁ DE DIEZ MIL PESOS (\$ 10.000) A CIEN MIL PESOS (\$ 100.000); (D) LA ACCIÓN PARA APLICAR LA SANCIÓN ESTABLECIDA EN ESTE ARTÍCULO PRESCRIBIRÁ A LOS CINCO (5) AÑOS, DEL INCUMPLIMIENTO. IGUAL PLAZO REGIRÁ PARA LA EJECUCIÓN DE LA MULTA, COMPUTADOS A PARTIR DE QUE QUEDE FIRME EL ACTO QUE ASÍ LA DISPONGA; (E) EL CÓMPUTO DE LA PRESCRIPCIÓN DE LA ACCIÓN PARA APLICAR LA SANCIÓN PREVISTA SE INTERRUMPIRÁ: POR LA NOTIFICACIÓN DEL ACTO QUE DISPONGA LA APERTURA DE LA INSTRUCCIÓN SUMARIAL O POR LA NOTIFICACIÓN DEL ACTO ADMINISTRATIVO QUE DISPONGA SU APLICACIÓN.

ASIMISMO, LA LEY DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO ESTABLECE QUE LA UIF COMUNICARÁ LAS OPERACIONES SOSPECHOSAS AL MINISTERIO PÚBLICO A FIN DE ESTABLECER SI CORRESPONDE EJERCER ACCIÓN PENAL CUANDO HAYA AGOTADO EL ANÁLISIS DE LA OPERACIÓN REPORTADA Y SURGIERAN ELEMENTOS DE CONVICCIÓN SUFICIENTES PARA CONFIRMAR EL CARÁCTER DE SOSPECHOSA DE LAVADO DE ACTIVOS.

SIENDO EL OBJETO PRINCIPAL DE LA LEY DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO, IMPEDIR EL LAVADO DE DINERO, NO ATRIBUYE LA RESPONSABILIDAD DE CONTROLAR ESAS TRANSACCIONES DELICTIVAS SOLO 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 DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO 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, FIDUCIANTES Y FIDUCIARIOS EN VIRTUD DE CONTRATOS DE FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES CONSISTEN BÁSICAMENTE EN FUNCIONES DE CAPTACIÓN DE INFORMACIÓN, CANALIZADAS MEDIANTE LA UIF.

MEDIANTE LA RESOLUCIÓN N° 229/2011 DE LA UIF SE APROBARON LAS MEDIDAS Y PROCEDIMIENTOS QUE EN EL MERCADO DE CAPITAL SE DEBERÁN OBSERVAR EN RELACIÓN CON LA COMISIÓN DE LOS DELITOS DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO POR PARTE DE LOS SIGUIENTES SUJETOS OBLIGADOS: LAS PERSONAS FÍSICAS Y/O JURÍDICAS AUTORIZADAS A FUNCIONAR COMO AGENTES Y SOCIEDADES DE BOLSA, AGENTES DE MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO, AGENTES INTERMEDIARIOS INSCRIPTOS EN LOS MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES CUALQUIERA SEA SU OBJETO, SOCIEDADES GERENTES DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN Y TODOS AQUELLOS INTERMEDIARIOS EN LA COMPRA, ALQUILER O PRÉSTAMO DE TÍTULOS VALORES QUE OPEREN BAJO LA ÓRBITA DE BOLSAS DE COMERCIO CON O SIN MERCADOS ADHERIDOS, EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 20, INCISOS 4) Y 5) DE LA LEY 25.246. ENTRE OTRAS OBLIGACIONES, DICHS SUJETOS OBLIGADOS DEBERÁN REPORTAR AQUELLAS OPERACIONES INUSUALES QUE, DE ACUERDO A LA IDONEIDAD EXIGIBLE EN FUNCIÓN DE LA ACTIVIDAD QUE REALIZAN Y EL ANÁLISIS EFECTUADO, CONSIDEREN SOSPECHOSAS DE LAVADO DE ACTIVOS O FINANCIACIÓN DE TERRORISMO PARA LO QUE TENDRÁN ESPECIALMENTE EN CUENTA LAS SIGUIENTES CIRCUNSTANCIAS: (A) LOS MONTOS, TIPOS, FRECUENCIA Y NATURALEZA DE LAS OPERACIONES QUE REALICEN LOS CLIENTES, SIEMPRE QUE NO GUARDEN RELACIÓN CON LOS ANTECEDENTES Y LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE LOS MISMOS; (B) LOS MONTOS INUSUALMENTE ELEVADOS, LA COMPLEJIDAD Y LAS MODALIDADES NO HABITUALES DE LAS OPERACIONES QUE REALICEN LOS CLIENTES; (C) CUANDO TRANSACCIONES DE SIMILAR NATURALEZA, CUANTÍA,

MODALIDAD O SIMULTANEIDAD, HAGAN PRESUMIR QUE SE TRATA DE UNA OPERACIÓN FRACCIONADA A LOS EFECTOS DE EVITAR LA APLICACIÓN DE LOS PROCEDIMIENTOS DE DETECCIÓN Y/O REPORTE DE LAS OPERACIONES; (D) GANANCIAS O PÉRDIDAS CONTINUAS EN OPERACIONES REALIZADAS REPETIDAMENTE ENTRE LAS MISMAS PARTES; (E) CUANDO LOS CLIENTES SE NIEGUEN A PROPORCIONAR DATOS O DOCUMENTOS REQUERIDOS POR LOS SUJETOS OBLIGADOS O BIEN CUANDO SE DETECTE QUE LA INFORMACIÓN SUMINISTRADA POR LOS MISMOS SE ENCUENTRA ALTERADA; (F) CUANDO LOS CLIENTES NO DAN CUMPLIMIENTO A LO DISPUESTO EN ESTA RESOLUCIÓN U OTRAS NORMAS DE APLICACIÓN EN LA MATERIA; (G) CUANDO SE PRESENTEN INDICIOS SOBRE EL ORIGEN, MANEJO O DESTINO ILEGAL DE LOS FONDOS O ACTIVOS UTILIZADOS EN LAS OPERACIONES, RESPECTO DE LOS CUALES EL SUJETO OBLIGADO NO CUENTE CON UNA EXPLICACIÓN; (H) CUANDO EL CLIENTE EXHIBE UNA INUSUAL DESPREOCUPACIÓN RESPECTO DE LOS RIESGOS QUE ASUME Y/O COSTOS DE LAS TRANSACCIONES, O QUE ÉSTOS RESULTEN INCOMPATIBLES CON EL PERFIL ECONÓMICO DEL MISMO; (I) CUANDO LAS OPERACIONES INVOLUCREN PAÍSES O JURISDICCIONES CONSIDERADOS "PARAÍSO FISCAL" O IDENTIFICADOS COMO NO COOPERATIVOS POR EL GRUPO DE ACCIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL; (J) CUANDO SE INDICARE EL MISMO DOMICILIO EN CABEZA DE DISTINTAS PERSONAS JURÍDICAS, O CUANDO LAS MISMAS PERSONAS FÍSICAS REVISTIEREN EL CARÁCTER DE AUTORIZADAS Y/O APODERADAS EN DIFERENTES PERSONAS DE EXISTENCIA IDEAL Y NO EXISTIRE RAZÓN ECONÓMICA O LEGAL PARA ELLO, TENIENDO ESPECIAL CONSIDERACIÓN CUANDO ALGUNA DE LAS COMPAÑÍAS U ORGANIZACIONES ESTÉN UBICADAS EN PARAÍSO FISCAL Y SU ACTIVIDAD PRINCIPAL SERA LA OPERATORIA "OFF SHORE"; (K) LA COMPRA O VENTA DE VALORES NEGOCIABLES A PRECIOS NOTORIAMENTE MÁS ALTOS O BAJOS QUE LOS QUE ARROJAN LAS COTIZACIONES VIGENTES AL MOMENTO DE CONCRETARSE LA OPERACIÓN; (L) EL PAGO O COBRO DE PRIMAS EXCESIVAMENTE ALTAS O BAJAS EN RELACIÓN CON LAS QUE SE NEGOCIAN EN EL MERCADO DE OPCIONES; (LL) LA COMPRA O VENTA DE CONTRATOS A FUTURO, A PRECIOS NOTORIAMENTE MÁS ALTOS O BAJOS QUE LOS QUE ARROJAN LAS COTIZACIONES VIGENTES AL MOMENTO DE CONCRETARSE LA OPERACIÓN; (M) LA COMPRA DE VALORES NEGOCIABLES POR IMPORTES SUMAMENTE ELEVADOS; (N) LOS MONTOS MUY SIGNIFICATIVOS EN LOS MÁRGENES DE GARANTÍA PAGADOS POR POSICIONES ABIERTAS EN LOS MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES; (O) LA INVERSIÓN MUY ELEVADA EN PRIMAS EN EL MERCADO DE OPCIONES, O EN OPERACIONES DE PASE O CAUCIÓN BURSÁTIL; (P) LAS OPERACIONES EN LAS CUALES EL CLIENTE NO POSEE UNA SITUACIÓN FINANCIERA QUE GUARDE RELACIÓN CON LA MAGNITUD DE LA OPERACIÓN, Y QUE ELLO IMPLIQUE LA POSIBILIDAD DE NO ESTAR OPERANDO EN SU PROPIO NOMBRE, SINO COMO AGENTE PARA UN PRINCIPAL OCULTO; (Q) LAS SOLICITUDES DE CLIENTES PARA SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN DE CARTERA DE INVERSIONES, DONDE EL ORIGEN DE LOS FONDOS, BIENES U OTROS ACTIVOS NO ESTÁ CLARO O NO ES CONSISTENTE CON EL TIPO DE ACTIVIDAD DECLARADA; (R) LAS OPERACIONES DE INVERSIÓN EN VALORES NEGOCIABLES POR VOLÚMENES NOMINALES MUY ELEVADOS, QUE NO GUARDAN RELACIÓN CON LOS VOLÚMENES OPERADOS TRADICIONALMENTE EN LA ESPECIE PARA EL PERFIL TRANSACCIONAL DEL CLIENTE; (S) LOS CLIENTES QUE REALICEN SUCESIVAS TRANSACCIONES O TRANSFERENCIAS A OTRAS CUENTAS COMITENTES, SIN JUSTIFICACIÓN APARENTE; QUE REALICEN OPERACIONES FINANCIERAS COMPLEJAS, O QUE OSTENTEN UNA INGENIERÍA FINANCIERA LLEVADA A CABO SIN UNA FINALIDAD CONCRETA, O QUE LA JUSTIFIQUE; QUE, SIN JUSTIFICACIÓN APARENTE, MANTIENE MÚLTIPLES CUENTAS BAJO UN ÚNICO NOMBRE O A NOMBRE DE FAMILIARES O EMPRESAS, CON UN GRAN NÚMERO DE TRANSFERENCIAS A FAVOR DE TERCEROS; (T) CUANDO UNA TRANSFERENCIA ELECTRÓNICA DE FONDOS SEA RECIBIDA SIN LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN QUE LA DEBA ACOMPAÑAR; (U) EL DEPÓSITO DE DINERO CON EL PROPÓSITO DE REALIZAR UNA OPERACIÓN A LARGO PLAZO, SEGUIDA INMEDIATAMENTE DE UN PEDIDO DE LIQUIDAR LA POSICIÓN Y TRANSFERIR LOS FONDOS FUERA DE LA CUENTA; (V) CUANDO ALGUNA DE LAS COMPAÑÍAS U ORGANIZACIONES INVOLUCRADAS ESTÉN UBICADAS EN PARAÍSO FISCAL Y SU ACTIVIDAD PRINCIPAL SE RELACIONE A LA OPERATORIA "OFF SHORE". ESTA RESOLUCIÓN INCORPORA UNA DISTINCIÓN ENTRE LOS CLIENTES EN FUNCIÓN AL TIPO Y MONTO DE OPERACIONES, CLASIFICÁNDOLOS EN: (I) HABITUALES CUANDO REALIZAN OPERACIONES POR UN MONTO ANUAL QUE ALCANCE O SUPERE LA SUMA DE \$ 60.000 (PESOS SESENTA MIL) O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS; (II) OCASIONALES CUANDO REALICEN OPERACIONES ANUALES QUE NO SUPEREN LA SUMA DE \$ 60.000 (PESOS SESENTA MIL) O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS; E (III) INACTIVOS CUANDO LAS CUENTAS NO HUBIESEN TENIDO MOVIMIENTO POR UN LAPSO MAYOR AL AÑO

CALENDARIO Y LA VALUACIÓN DE LOS ACTIVOS DE LAS MISMAS SEA INFERIOR A \$ 60.000 (PESOS SESENTA MIL).

ASIMISMO FIJA UNA PLAZO MÁXIMO DE 150 (CIENTO CINCUENTA) DÍAS CORRIDOS PARA REPORTAR HECHOS U OPERACIONES SOSPECHOSAS DE LAVADO DE ACTIVOS A PARTIR DE QUE LA OPERACIÓN ES REALIZADA O TENTADA; Y ESTABLECE UN PLAZO MÁXIMO DE 48 (CUARENTA Y OCHO) HORAS PARA REPORTAR HECHOS U OPERACIONES SOSPECHOSAS DE FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO A PARTIR DE QUE LA OPERACIÓN ES REALIZADA O TENTADA.

POR SU PARTE, LAS NORMAS DE LA CNV (SEGÚN SE DEFINE MÁS ADELANTE) 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 PARTICULAR EN LO QUE SE REFIERE A IDENTIFICACIÓN DE CLIENTES E INFORMACIÓN A REQUERIR, CONSERVACIÓN DE LA DOCUMENTACIÓN, RECAUDOS QUE DEBERÁN TOMARSE AL REPORTAR OPERACIONES SOSPECHOSAS, POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS PARA PREVENIR EL LAVADO DE ACTIVOS Y LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO. 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.

LOS INVERSORES QUE DESEEN SUSCRIBIR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBERÁN SUMINISTRAR TODA AQUELLA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN QUE LES SEA REQUERIDA POR EL O LOS COLOCADORES Y/O LA EMISORA PARA EL CUMPLIMIENTO DE, ENTRE OTRAS, LAS NORMAS SOBRE LAVADO DE ACTIVOS DE ORIGEN DELICTIVO EMANADAS DE LA UIF O ESTABLECIDAS POR LA CNV.

PARA UN ANÁLISIS MÁS EXHAUSTIVO DEL RÉGIMEN DE LAVADO DE DINERO VIGENTE AL DÍA DE LA FECHA, SE SUGIERE A LOS INVERSORES CALIFICADOS CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA DEL NUEVO CAPÍTULO XIII, TÍTULO XI, DEL CÓDIGO PENAL ARGENTINO, Y A LA NORMATIVA EMITIDA POR LA UIF A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR EL MISMO EN EL SITIO WEB DEL MECON [HTTP://WWW.MECON.GOV.AR](http://www.meccon.gov.ar), O [HTTP://WWW.INFOLEG.GOV.AR](http://www.infoleg.gov.ar) Y EN EL SITIO WEB DE LA UIF [WWW.UIF.GOV.AR](http://www.uif.gov.ar) Y LA CÁMARA DE DIPUTADOS DE LA NACIÓN [WWW.DIPUTADOS.GOV.AR](http://www.diputados.gov.ar).

DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN Y OTROS INCORPORADOS POR REFERENCIA

La siguiente documentación se considerará incorporada por referencia y parte del Prospecto:

- (1) Los Estados Contables Auditados de la Emisora correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2014 presentados en forma comparativa con el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2013 y los Estados Contables al 31 de diciembre de 2013, de donde se extraen las cifras comparativas al 31 de diciembre de 2012, tal como fueron presentados ante la autoridad de contralor, según corresponda, junto con los correspondientes informes de la Comisión Fiscalizadora y los informes de los auditores independientes emitidos por Price Waterhouse & Co. S.R.L., con fecha 30 de abril de 2015 para el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2014, y con fecha 12 de junio de 2014 para el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2013;
- (2) Los Estados Financieros Especiales Consolidado Condensados Intermedios de la Emisora correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 de donde se extraen las cifras comparativas al 30 de septiembre de 2014, tal como fueron presentados ante la autoridad de contralor, según corresponda, junto con los correspondientes informes de la Comisión Fiscalizadora y los informes de revisión limitada independientes emitidos por Price Waterhouse & Co. S.R.L., con fecha 9 de noviembre de 2015.
- (3) Todas las adendas al presente que sean preparadas periódicamente por la Emisora las cuales deberán estar previamente autorizadas por CNV; y; y
- (4) Con respecto a una clase o serie de Obligaciones Negociables en particular, cualquier Suplemento de Precio preparado en relación con dicha clase o serie.

A los efectos del Prospecto, cualquier declaración contenida en el presente o en cualquier documento incorporado en el presente por referencia, se verá modificada o reemplazada por aquellas declaraciones incluidas en cualquier documento posterior incorporado en el Prospecto por referencia, en la medida en que así la modifique o reemplace.

A solicitud escrita o verbal a la Emisora de cualquier persona que hubiera recibido un ejemplar del Prospecto, se le suministrarán copias, sin cargo alguno, de todos los documentos incorporados en el presente por referencia (excluyendo sus anexos, salvo en caso de que estuvieran incluidos específicamente en dichos documentos por referencia).

Los documentos relativos al Programa podrán ser consultados en la página web de la CNV (www.cnv.gob.ar) en el ítem “Información Financiera”, en los sistemas de información de los mercados en que vayan a listar y negociar las Obligaciones Negociables, en la sede social de la Emisora sita en Av. Leandro N. Alem 855, Piso 14, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en la página web de la Emisora www.albanesi.com.ar.

EMISORA

ALBANESI S.A.

Leandro N. Alem 855, Piso 14°, (C1001AAD)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

**ASESORES LEGALES
DE LA EMISORA**

Tavarone, Rovelli, Salim & Miani

Tte. Gral. J. D. Perón 537, Piso 5°, (C1038AAK)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES

Price Waterhouse & Co. S.R.L.

Bouchard 557, Piso 7°, (C1106ABG)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina