

Generación Mediterránea S.A.

**ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015
PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA**

ÍNDICE

Glosario de términos técnicos

Memoria

Estados Financieros

Estado de Situación Financiera

Estado de Resultados Integrales

Estado de Cambios en el Patrimonio

Estado de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros

Reseña informativa

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

Informe de los Auditores Independientes

Informe de la Comisión Fiscalizadora

Generación Mediterránea S.A.

Composición del Directorio y Comisión Fiscalizadora
al 31 de diciembre de 2015

Presidente

Armando R. Losón

Vicepresidente 1º

Guillermo G. Brun

Vicepresidente 2º

Julián P. Sarti

Directores Titulares

Carlos A. Bauzas

Sebastián A. Sánchez Ramos

Oscar C. De Luise

Roberto J. Volonté

Directores Suplentes

Armando Losón (h)

José Leonel Sarti

Juan G. Daly

María de los Milagros D. Grande

Ricardo M. López

Romina S. Kelleyian

Síndicos Titulares

Enrique O. Rucq

Marcelo P. Lerner

Francisco A. Landó

Síndicos Suplentes

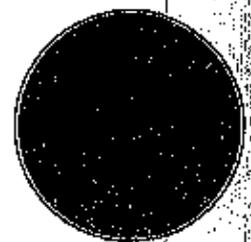
Santiago R. Yofre

Carlos I. Vela

Augusto N. Arena



Generación Mediterránea S.A
Memoria Ejercicio 2015



GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

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

Términos	Definiciones
/día	Por día
AISA	Albanesi Inversora S.A.
AJSA	Alba Jet S.A.
ASA	Albanesi S.A.
AFIP	Administración Federal de Ingresos Públicos
AFSA	Albanesi Fuegoína S.A.
AlSA	Albanesi Inversora S.A.
AVRC	Alto Valle Río Colorado S.A.
AVSA	Albanesi Venezuela S.A.
BADLAR	Tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos, por el promedio de entidades financieras.
BADCOR	Tasa BADLAR corregida
BDD	Bodega del Desierto S.A.
BCRA	Banco Central de la República Argentina
CAMMESA	Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.
CC	Ciclo combinado
CINIIF	Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera
CNV	Comisión Nacional de Valores
CTR	Central Térmica Roca S.A.
CVP	Costo Variable de Producción
Dam3	Decámetro Cúbico. Volumen equivalente a 1.000 (mil) metros cúbicos.
DH	Disponibilidad Histórica
Disponibilidad	Porcentaje del tiempo en el cual la central o máquina (según corresponda) se encuentra en servicio (generando) o disponible para generar pero no es convocada por CAMMESA.
DMC	Disponibilidad Mínima Comprometida
DO	Disponibilidad Objetivo
DR	Disponibilidad Registrada
El Grupo	Albanesi S.A. junto con sus subsidiarias
Energía Plus	Plan creado por la Resolución de SE 1281/06
ENRE	Ente Nacional Regulador de la Electricidad
EPFC	Empresa Provincial de Energía de Córdoba
FACPCE	Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas
FONINVEMEM	Fondo de Inversiones Necesarias que Permitan Incrementar la Oferta de Energía Eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista
GE	General Electric
GMSA	Generación Mediterránea S.A.
GFSA	Generación Frías S.A.
GISA	Generación Independencia S.A.
GLBSA	Generación La Banda S.A.
Grandes Usuarios	Agentes del MEM que según su consumo se clasifican en: GUMAs, GUMFs, GUPAs y GUDIs
GRISA	Generación Ríojana S.A.

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS (Cont.)

Términos	Definiciones
GROSA	Generación Rosario S.A.
GUDIs	Grandes Demandas clientes de los Distribuidores con potencia demandada o declarada mayor a 300 kW
GUMAs	Grandes Usuarios Mayores
GUMEs	Grandes Usuarios Menores
GUPAs	Grandes Usuarios Particulares
GW	Gigawatt. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000.000 vatios.
GWh	Gigawatt-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000.000 vatios-hora
IASB	Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (según sus siglas en inglés)
IGJ	Inspección General de Justicia
kV	Kilovolt. Unidad de medida de tensión eléctrica equivalente a 1.000 (mil) volts.
kW	Kilowatt o Kilovatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000 vatios.
kWh	Kilovatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000 vatios-hora
LGS	Ley General de Sociedades
LVPVD	Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimientos a Definir
MAT	Mercado a Término
MAPRO	Mantenimientos Programados Mayores
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
MMm3	Millones de metros cúbicos.
MW	Megawatt o Megavatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000 vatios.
MWh	Megavatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000 vatios-hora.
MVA	Megavoltiamperio, unidad de energía equivale a la potencia aparente de 1 voltio x 1 amperio x 10 ⁶ .
NCPA	Normas Contables Profesionales Argentinas
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
ON	Obligaciones Negociables
PWPS	Pratt & Whitney Power System Inc
Resolución 220/07	Marco regulatorio para la venta de energía a CAMMESA a través de los llamados "Contratos de Abastecimiento MEM" bajo la Resolución de la Secretaría de Energía N° 220/07
RG	Resolución General
RGA	Rafael G. Albanesi S.A.
RT	Resoluciones técnicas
TRASNOA S.A.	Empresa de Transporte de Energía Eléctrica por Distribución Troncal del Noroeste Argentino S.A.
SADI	Sistema Argentino de Interconexión
SE	Secretaría de Energía
UGE	Unidad Generadora de Efectivo

Generación Mediterránea S.A

Memoria Ejercicio 2015

CONTENIDO

1. ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA	1
2. CONTEXTO MACROECONÓMICO	2
3. PUNTOS DESTACADOS DEL EJERCICIO 2015.....	8
4. ESTRUCTURA SOCIETARIA.....	21
5. PERSPECTIVAS PARA EL EJERCICIO 2016.....	22
6. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS	24
7. AGRADECIMIENTOS.....	24

Memoria Ejercicio 2015

Sres. Accionistas de GMSA,

En cumplimiento con disposiciones legales y estatutarias vigentes, el Directorio somete a vuestra consideración la presente Memoria, la Reseña Informativa, los Estados Financieros, Estados de Resultados Integrales, Estados de Cambios en el Patrimonio, Estados de Flujos de Efectivo, Notas a los Estados Financieros, correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2015.

1. ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA

GMSA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica, así como la prestación de servicios de asesoramiento y asistencia técnica. La Sociedad desarrolla sus tareas en el marco de la estrategia general del Grupo Albanesi.

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 RGA) 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.

El principal activo de GMSA es la central térmica ubicada en Río Cuarto, Provincia de Córdoba, adquirida por el Grupo Albanesi en 2005, denominada Central Termoeléctrica Modesto Maranzana, la cual actualmente posee una capacidad instalada de 250 MW de capacidad de generación. Originalmente contaba con dos ciclos combinados de 35 MW cada uno y posteriormente se amplió su capacidad con la instalación de tres turbinas de gas FT8- SWIFTPAC 60 fabricadas por Pratt & Whitney Power System Inc. de 60 MW cada una. 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\$S90 millones mientras que la segunda etapa fue de U\$S35 millones.

Entre las dos etapas de ampliación, se incrementó la capacidad de almacenamiento de combustible líquido llegando, en la actualidad, a 10,5 millones de litros de capacidad total de almacenamiento. También se instaló un sistema de descarga múltiple de combustible líquido que facilita el abastecimiento a través de camiones tanque (permitiendo descargar hasta cuatro camiones en forma simultánea). La Central ha sido adaptada para el uso de combustible biodiésel, el cual es mezclado en una determinada proporción con el gasoil de consumo normal, previo al ingreso en el tanque diario. Esta proporción se ajusta al porcentaje de mezcla bajo control, cumpliendo el combustible que, finalmente, alimenta la turbina con los estándares requeridos por el fabricante de la misma.

Todas las turbinas instaladas en la Central pueden operar tanto con gas natural como con gasoil. El abastecimiento de gas natural se realiza a través de un gasoducto de 35 km de longitud (un by pass físico) de 12 pulgadas de diámetro conectado al Gasoducto Centro Oeste. El mismo posee una capacidad de transporte de 1,5 millones de m³/día, con una presión de la entrada a la Central de 40 kg/cm².

GMSA comercializa la totalidad de su potencia y energía en el MEM. Lo hace utilizando los distintos regímenes que permite la regulación. La potencia correspondiente a los 70 MW con los que contaba GMSA en 2005 cuando la Central fue adquirida se comercializa en el mercado spot bajo la Resolución 95/13 (Modificada por la Resolución 529/2014 y 482/2015).

La potencia instalada a partir de 2008 es comercializada a través de dos formatos: Energía Plus (Resolución 1281/06) y Contrato de Abastecimiento MEM bajo Resolución 220/07. En el primero se comercializan 135 MW a través de contratos con industrias. Dichos contratos se pactan en dólares por unidad comercializada y tienen una vigencia promedio de entre uno y dos años.

El Contrato de Abastecimiento MEM bajo Resolución 220/07 es un contrato que fue firmado con CAMMESA en septiembre de 2010 por 45 MW con una duración de 10 años y en dólares, por el cual GMSA compromete dicha potencia a cambio de un pago por potencia y un pago por energía (combustible más operación y mantenimiento).

2. CONTEXTO MACROECONÓMICO

Contexto internacional

El año 2015 estaría cerrando con un crecimiento del orden del 3,1% para la economía mundial, luego de un alza del 3,4% en 2014 y 3,3% en 2013. Se espera que el crecimiento mundial sea de 3,4% para el 2016 y 3,6% para el 2017. Para el 2016 y 2017, en lo que respecta a las economías desarrolladas se espera que crezcan a valores superiores al 2%, impulsadas por el crecimiento esperado de Estados Unidos de 2,6% y compensado por el menor crecimiento esperado de la zona Euro en torno al 1,7%.

El crecimiento de Estados Unidos resultó más débil de lo previsto, a pesar del dinamismo del segundo trimestre. Esa debilidad puede atribuirse a los reveses que sufrió la actividad en el primer trimestre, ocasionados por factores excepcionales —entre los que se destacan la crudeza del invierno y los cierres portuarios—, así como un nivel de gasto de capital mucho más bajo en el sector petrolero. A pesar del debilitamiento del crecimiento, la tasa de desempleo retrocedió a 5,1% a fines de agosto; o sea, 0,4 puntos porcentuales menos que en febrero (y un punto porcentual menos que hace un año). En este contexto, la Reserva Federal decidió aumentar la tasa de interés de referencia en la reunión de diciembre, pasando de 0,0 – 0,25% a 0,25 – 0,5%. Se espera que las subsiguientes alzas se desarrollen de manera gradual durante el año siguiente. La disminución del gasto de capital del sector petrolero fue también un factor primordial en la desaceleración de Canadá, cuya actividad económica sufrió una leve contracción durante los dos primeros trimestres de 2015. (FMI-Dic 2015). El año económico en la Eurozona estuvo marcado por la evolución dispar de las dos variables macroeconómicas centrales: un consumo interno sólido que consolidó la recuperación del PBI europeo y una persistente baja inflación que generó que el BCE relaje su política monetaria.

Contexto regional

La expectativa para la región latinoamericana es que estaría cerrando el año 2015 con una disminución del orden del -0,3% explicado principalmente por la baja performance de Brasil (-3,0%), compensado por el bajo crecimiento de México (+2,3%) (FMI-Dic 2015). Se espera que la economía de la región latinoamericana se contraiga un 0,3% en 2016 y un crecimiento de 1,6% para el 2017.

En América Latina, el enfriamiento de la economía brasileña fue más profundo de lo previsto, y ante el retroceso de los precios de las materias primas continúa debilitándose el ímpetu de otros países de la región. El crecimiento tampoco cobró las expectativas en México, como consecuencia del menor crecimiento de Estados Unidos y de una demanda interna deslucida (FMI-Dic 2015).

Argentina

Según el informe de WEO del FMI, la actividad económica de Argentina acumulada para el 2015 estaría cerrando con un crecimiento leve en torno al 0,4% respecto del 2014.

La expectativa para el 2016 de la economía Argentina es tener un crecimiento leve, en el orden del 1%, producto que se espera un repunte hacia el último trimestre de 2016.

La actividad económica de Argentina acumulada hasta septiembre 2015 - medida por el EMAP (Estimador Mensual de Actividad Económica) - tuvo un crecimiento leve respecto al mismo período de 2014.

En la misma dirección, y de acuerdo al Informe de Avance del Nivel de Actividad que elabora el Indec, el PBI acumulado de los dos primeros trimestres del 2015 en comparación con el mismo período de 2014 tuvo un crecimiento del 2,3%.

De acuerdo al Informe de Avance del Nivel de Actividad, las estimaciones del segundo trimestre de 2015 mostraron una variación en la oferta, medida a precios del año 2004, de 2,4% con respecto al mismo período del año anterior, determinada por el crecimiento del PIB 2,3% y de las importaciones de bienes y servicios reales 2,8%.

En la demanda se observó una variación negativa del -0,2% en las exportaciones de bienes y servicios reales, un crecimiento de 4,6% en la formación bruta de capital, de 10,3% del consumo público, en tanto que el consumo privado creció 0,7%.

En lo que respecta a la actividad industrial medida por el EMI (Estimador Mensual Industrial), la actividad industrial de los primeros diez meses de 2015 con respecto al mismo período del año anterior presentó subas del 0,1%.

Respecto a la evolución de los precios, de acuerdo al IPCNu (Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano) la inflación anual de octubre 2015 alcanzó el 14,3%, acumulando en el año una suba de 11,9. Por su parte, el IPIM (Índice de Precios Internos al por Mayor) subió en un 10,6% en el mismo período. (Indec)

En cuanto al sector externo, el intercambio comercial registró en 2015 una disminución tanto de las exportaciones como de las importaciones respecto al año anterior. Las exportaciones disminuyeron un 17%, totalizando U\$S 56.752 millones, mientras que las importaciones lo hicieron en un 8%, totalizando U\$S 59.787 millones. En consecuencia, el saldo comercial arrojó un saldo negativo de U\$S 3.035 respecto del mismo período de 2014 que registró un superávit en su balanza comercial de U\$S 3.106 millones. El principal descenso interanual en valores absolutos correspondió a los combustibles (-54%) debido principalmente a una caída en sus precios de 46%. Por el lado de las importaciones, la caída total de 8% se explicó casi en su totalidad por el rubro combustibles y lubricantes debido también a la baja en los precios internacionales del petróleo y sus derivados.

En cuanto a las variables monetarias, el stock de base monetaria pasó de un nivel de \$ 442.861 millones a fines de 2014 a \$ 622.263 millones a fines de 2015, reflejando un incremento del 40,5% en el año. Respecto de las reservas internacionales, las mismas finalizaron el año en un nivel de \$ 25.563 millones reflejando una caída del 18,7% respecto al año anterior. La cotización del dólar estadounidense, de acuerdo al mercado único libre de cambios, pasó de \$8,56/U\$S a \$13,04/U\$S registrando una devaluación del 52,3%. (BCRA).

Tras el cambio de autoridades en la Argentina, el 10 de diciembre de 2015, hubo una normalización del mercado cambiario que implicó el establecimiento de un único tipo de cambio para toda clase de operaciones. Se mantuvo la obligación de liquidar exportaciones en el mercado de cambios y se liberó la compra de divisas para formación de activos externos hasta U\$S2 millones mensuales para personas físicas y jurídicas.

Por el lado de las finanzas públicas, según Secretaría de Hacienda - Ministerio de Economía y AFIP, los ingresos del Gobierno Nacional (incluyendo ingresos tributarios, de la seguridad social y rentas de la propiedad) aumentaron al 29,4% anual, llegando a \$1.200 mil millones en el período enero – noviembre de 2015. El gasto primario por su parte creció a una tasa levemente superior (34,5%), alcanzando \$1.182 mil millones. La recaudación tributaria alcanzó un valor de \$1.538 millones, dicho monto es 31,5% más elevado que el registrado en el año 2014.

Características estructurales del Sector Energético

La evolución de la demanda y consumo energético en la Argentina está correlacionada positivamente con la evolución del Producto Bruto Interno, implicando que a mayor crecimiento económico la demanda energética también crece. El crecimiento histórico del consumo energético fue del 3.1% anual en los últimos 56 años¹, con una media también del 3.1% anual² desde el 2002, a pesar que en este último período el crecimiento económico se elevó a una media del 5.2% anual.



El crecimiento del consumo energético en la última década de elevado crecimiento económico, es similar al promedio histórico dado que no fue impulsado por un gran crecimiento del consumo del sector Industrial, sino preponderantemente de los sectores Residencial y Comercial como se advierte en los parámetros del consumo gasífero, de naftas y especialmente eléctrico.

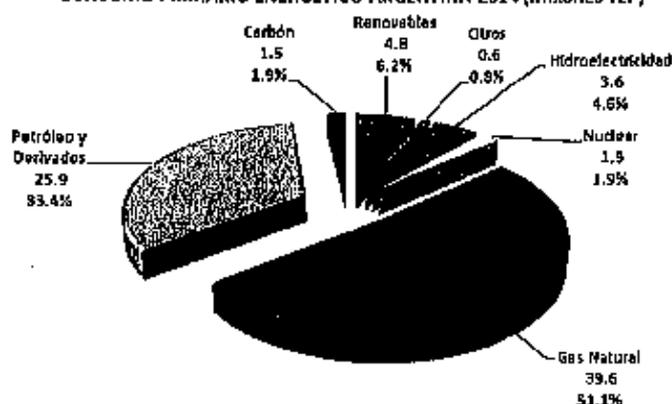
La estructura del consumo energético argentino es fuertemente dependiente de los hidrocarburos, en casi en 86.5%³. Este porcentaje se ha moderado en los últimos tres a cuatro años por la obligación de incorporar biodiesel y bioetanol en cortes crecientes al gas oil y naftas. Esta característica de tan alta dependencia de derivados del petróleo y del gas natural solo se da en países con grandes reservas de petróleo y gas. La notable dependencia del gas natural – 51.1% - fluctúa anualmente con las cantidades importadas de gas natural, gas natural licuado y gas oil para satisfacer la demanda. La demanda potencial de gas natural se encuentra parcialmente insatisfecha en invierno en el segmento industrial - con restricciones al consumo, sin reemplazo por otros combustibles - y al segmento de generación termoeléctrica. Por la naturaleza, característica y costo de las inversiones necesarias, existe dificultad de modificar la estructura de consumo energético a corto plazo.

¹ Desde 1959 hasta la estimación de 2015.

² Datos oficiales hasta el 2014 de consumo energético, con datos de 2015 estimados por G&G Energy Consultants.

³ Últimos datos oficiales de 2014 en miles de Toneladas Equivalentes de Petróleo para Consumo Primario Energético.

CONSUMO PRIMARIO ENERGÉTICO ARGENTINA 2014 (Millones TEP)



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.

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

- Estructura con mayor participación del Petróleo y Gas,
- Posee la particularidad que el 51.1% del consumo es dependiente del gas natural con una penetración gasífera en el consumo – a pesar de las importantes restricciones a la demanda potencial de este producto energético, que llevan a la sustitución por otros combustibles en generación eléctrica, y a restricciones directas a la demanda industrial en algunas ramas industriales -, superada por pocos países de grandes producciones excedentes de gas natural.
- Demanda potenciada en algunos segmentos por el desajuste de precios en sector residencial/comercial, propulsando que las tasas de crecimiento del consumo energético residencial sean mayores a las razonables por su bajo precio, especialmente en gas y electricidad.

Estado Particular del Sector Eléctrico Argentino

El sector Eléctrico de la República Argentina mostró un comportamiento moderado durante 2015, ya que algunas variables mostraron una evolución similar a años previos - en particular la demanda de potencia eléctrica media y de pico - en tanto otras variables mostraron una mayor moderación aunque siempre con crecimiento como la demanda de energía a lo largo del año.

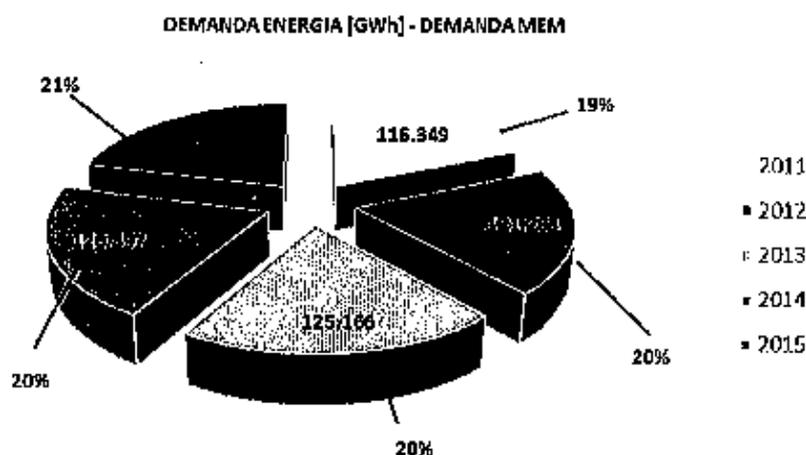
Como novedad de interés, deben destacarse la consolidación de algunas medidas regulatorias que afirman políticas sectoriales hacia una condición propicia de mayores ingresos para los generadores termoeléctricos con nuevas inversiones en el país.

Entre las principales tendencias del Sector Energético, se considera de interés señalar las siguientes:

- El parque de generación eléctrica en la Argentina evolucionó de modo dispar a lo largo de la historia, con diferentes períodos de incremento de la oferta en respuesta a las políticas imperantes para satisfacer la demanda de energía eléctrica. Si bien pueden estimarse cerca de 32.477 MW nominales instalados, la potencia disponible operativa en un momento dado puede estimarse en torno a 25.500 MW a fin de 2014, ya que algunas unidades poseen restricciones de generación por insuficiencia de abastecimiento de combustibles, diferentes dificultades en alcanzar el rendimiento nominal, y por un número rotante de unidades que se encuentran en mantenimiento. Durante 2014 ingresaron unidades móviles por 329 MW que se alojan a diferentes regiones de acuerdo a las

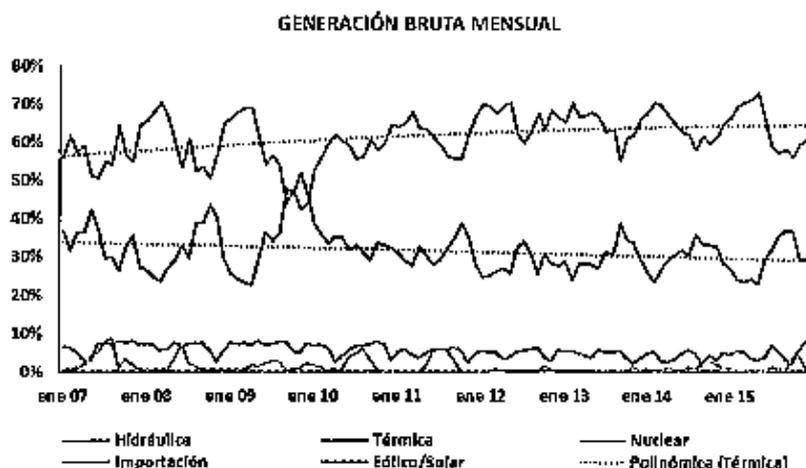
necesidades previstas, parcialmente con un estimado de 550 MW la CN Néstor Kirchner (Atucha II, en proceso de ramp up hasta completar 770 MW nominales brutos), y dos unidades TG de 270 MW cada una de la CT Vuelta de Obligado, adicionalmente a algunas unidades menores en diferentes regiones del país. En el 2015 ingresó una unidad TV que cierra el ciclo combinado de la CT Loma La Lata en Neuquén, dos unidades TG de la CT Guillermo Brown de 290 MW cada una, el completamiento de la CN Atucha II, y la unidad de Generación Frías de 60 MW ubicada en Santiago del Estero; también se adicionaron unidades menores de los programas de Energía Distribuida, consistentes en grupos generadores a gas oil en diversas localidades.

- Crecimiento de la demanda bruta (incluye el consumo propio en plantas de generación eléctrica, y las pérdidas que se producen en los sistemas de transmisión y distribución) de energía eléctrica de 4,4% en 2015 respecto a la demanda registrada en 2014.

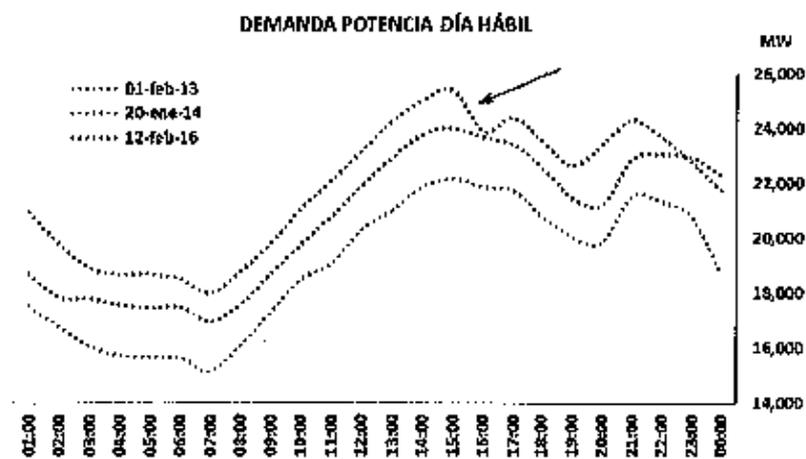
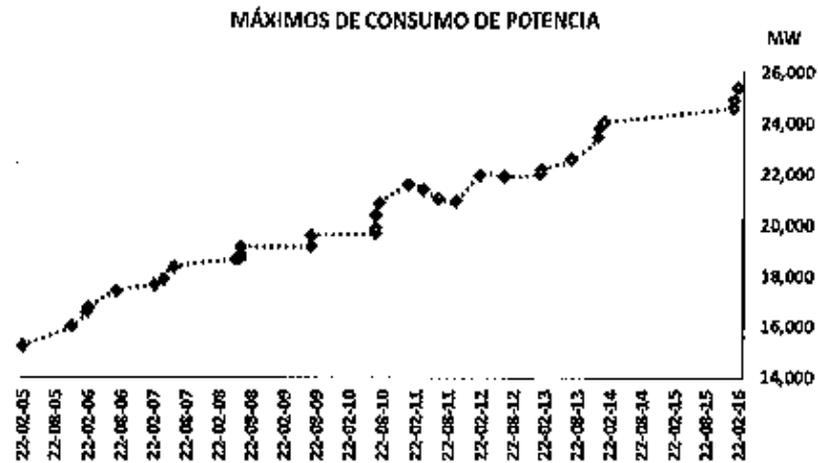


El mayor incremento de la demanda bruta máxima se registró en el mes de septiembre 2015 donde la demanda máxima representó un aumento del 10,2% respecto al mismo mes del año pasado.

- En el 2015, la participación de la oferta de generación de origen termoeléctrica tuvo un comportamiento similar al que presentó en el 2014, en 2015 representó el 63,4% en comparación a 63,3% del 2014. Entre los meses febrero a mayo 2015, la participación se incrementó a 71% del total consumido en un marco de restricción de oferta hidroeléctrica por reducido caudal de algunos ríos. Tras una disminución hasta 56,0% en agosto 2015, que nuevamente recuperó un rol relevante con 61,0% en diciembre 2015.



- Durante enero y febrero de 2016 se verificaron sucesivos máximos de consumo de potencia eléctrica para un Día Hábil⁴, tras dos años sin que se lograra superar el máximo previo del 23 de enero de 2014. El consumo de 25.380 MW del 12 de febrero de 2016 se alcanzó con restricciones instrumentadas a la demanda de las distribuidoras de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Gran Buenos Aires, y La Plata que podrían estimarse en el orden de 300 MW adicionales.

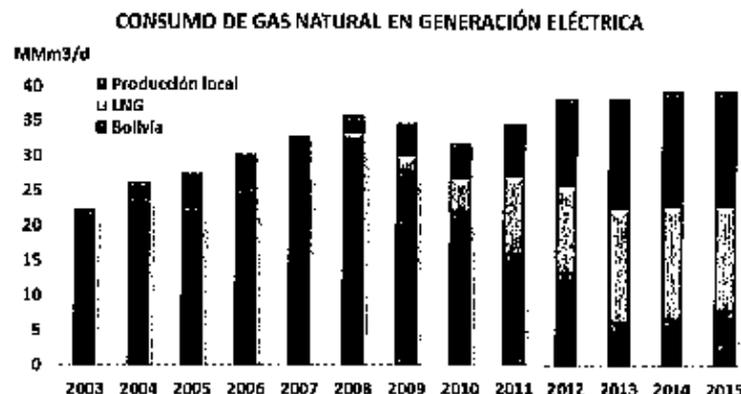


⁴ El 27 de diciembre de 2015 se superó el record de demanda de potencia eléctrica para un Día Domingo con 21.973 MW, en tanto el record de demanda para un Día Sábado se mantiene 21.866 MW desde el 18 de enero de 2014.

- Adicionalmente a la demanda puntual en horas de la tarde durante este verano, se superaron records de consumo de energía a lo largo del día. Durante enero y febrero de 2016 se verificaron tres máximos consecutivos de consumo de energía eléctrica para un Día Hábil⁵, tras dos años sin que se lograra superar el máximo previo del 23 de enero de 2014. El consumo de 523.9 GWh/día del 12 de febrero de 2016 se alcanzó con las citadas restricciones a la demanda, que no influyen significativamente en el máximo teórico de demanda.

EVOLUCIÓN RECIENTE DE RECORDS DE CONSUMO ELÉCTRICO						
DÍA	RECORDS ANTERIORES		RECORDS ACTUALES		VARIACIÓN (%)	VARIACIÓN (MW)
	POTENCIA (MW)					
Sábado	28-dic-13	21,264	18-ene-14	21,866	2.8%	602
Domingo	25-ene-15	21,024	27-dic-15	21,973	4.5%	949
Día Hábil	20-ene-14	24,034	12-feb-16	25,380	5.6%	1,346
DÍA	RECORDS ANTERIORES		RECORDS ACTUALES		VARIACIÓN (%)	VARIACIÓN (GWh)
	ENERGÍA (GWh)					
Sábado	28-dic-13	456.0	18-ene-14	477.9	4.8%	21.9
Domingo	29-dic-13	426.8	27-dic-15	432.9	1.4%	6.1
Día Hábil	23-ene-14	507.6	12-feb-16	523.9	3.2%	16.3

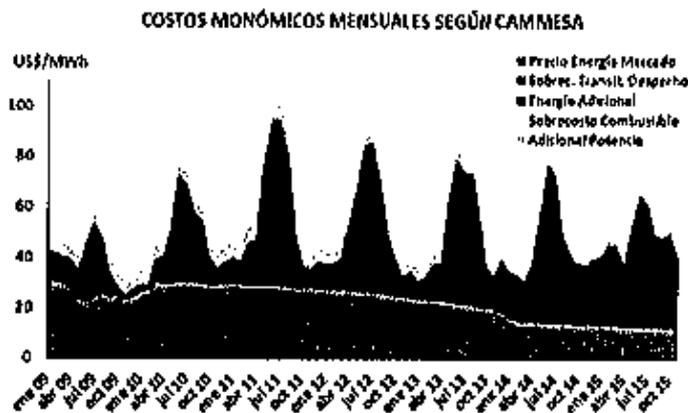
- El atendimento de la demanda de potencia máxima requirió importaciones puntuales considerables desde Brasil, Uruguay y Chile que totalizaron en el orden de 1.950 MW durante las horas de máxima solicitud, con un aporte máximo hidroeléctrico de 8.855 MW, nuclear de 1.031 MW, energías renovables de 126 MW, y térmico limitado a 13.484 MW debido a la elevada indisponibilidad de varias unidades.
- La disponibilidad técnica de las centrales térmicas mejoró tras el invierno 2015, de la gravedad de inviernos pasados que mantenían de 5,000 a 6,000 MW fuera de servicio en todo momento tanto por cuestiones técnicas como por insuficiencia de sistema logístico para abastecer de combustibles líquidos en ausencia de disponibilidad de gas natural.
- El consumo de combustibles alternativos como fueloil y gas oil es necesario para mantener operativa la oferta de generación termoeléctrica.



⁵ El 27 de diciembre de 2015 se superó el record de demanda de potencia eléctrica para un Día Domingo con 21.973 MW, en tanto el record de demanda para un Día Sábado se mantiene 21.866 MW desde el 18 de enero de 2014.

Para mantener el máximo de abastecimiento de gas natural posible para el extenso parque de unidades TG y TV en el sistema argentino se recurre a importaciones de gas desde Bolivia y de Gas Natural Licuado por buques que re gasifican su carga en las terminales de Escobar y Bahía Blanca – cuya importación se mantuvo en valores similares al 2014 y 2013. Sin embargo, se muestra claramente una modificación estructural en las últimas dos décadas, con fuerte penetración del suministro importado.

- Los precios monómicos que devenga CMMESA mostraron una disminución debido al efecto contable de considerar que todo el gas natural consumido por las centrales del parque de generación posee un mismo precio de origen local. Sin embargo, una proporción relevante del gas consumido es gas importado desde Bolivia y Gas Natural Licuado a precios mayores.



- Puede advertirse que la reducción de costos reportados por CMMESA desde fin de 2012 hasta 2014 se debe principalmente a que el mayor consumo de gas natural se computa al precio de solo 2,7 US\$/MMBTU. Sin embargo, el mayor suministro de gas es fruto de crecientes importaciones de gas desde Bolivia a más de 10 US\$/MMBTU, y Gas Natural Licuado re gasificado a más de 15 US\$/MMBTU hasta diciembre 2014.

Si en el extremo teórico se asignara todo el gas importado a la generación termoeléctrica, se vería que el gas local de bajo precio constituye una proporción decreciente del total consumido por el sistema termoeléctrico, por lo cual en realidad los precios de esta energía deberían incrementarse.

Es posible que a la par de la reducción del costo de importaciones de combustibles de menor precio por la baja internacional del precio del petróleo, se incrementen en alguna medida los precios finales a los consumidores de energía eléctrica mediante ajustes tarifarios durante el 2016, anunciados para febrero.

Los Ciclos Combinados son los protagonistas de la oferta térmica, con complemento limitado de unidades TV (con consumo preferente en 2014 y 2015 de fuel oil y Carbón), y unidades TG. Se considera que durante los próximos años se mantendrá esta estructura sesgada hacia el consumo de combustibles fósiles, y que un eventual cambio de estructura de abastecimiento y generación demandará varios años para la concreción de proyectos, y montos de inversión sustanciales.

3. PUNTOS DESTACADOS DEL EJERCICIO 2015

3.1 Energía Eléctrica

El objetivo de GMSA en el año 2015 respecto a los contratos que se comercializan en el marco de Energía Plus, fue renovar los que vencían durante dicho período. Esto fue logrado trasladando a los nuevos precios aquellos incrementos de costos que sucedieron durante el año.

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

En la generación de demanda base, se cumplió con los objetivos de disponibilidad establecidos en la Res. SE 482/2015 logrando la remuneración completa del Costo Fijo, e incluso en algunos meses se consiguió el plus establecido para la producción de energía por haber logrado superar con la generación acumulada el 50% de la capacidad de generación con gas natural a lo largo del año.

Para las unidades del ciclo abierto la disponibilidad promedio anual de la MMARTG03 fue 78%, de la MMARTG04 77% y de la MMARTG05 90%, conformando un promedio de 82% de disponibilidad promedio anual para las turbinas de ciclo abierto en conjunto y superando levemente los valores de 2014 donde la disponibilidad promedio fue 80%.

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

Finalmente, el ciclo combinado tuvo una disponibilidad promedio anual de 92% en su conjunto, siendo levemente inferior a la de 2014 debido al mantenimiento programado realizado en mayo de 2015. Ello demuestra el alto nivel de disponibilidad en torno a los estándares normales de este tipo de turbinas.

En lo que respecta al despacho, el mismo tuvo un promedio anual del 40% siendo levemente superior en comparación con el año 2014 que fue del 36%.

3.2 Mantenimiento

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

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

- **Mantenimiento Anual de turbogeneradores (Audit unidades TG3, TG4 y TR5):** realizados en los meses de abril y mayo conforme a lo establecido en el contrato con PWPS fabricante de las turbinas. Entre las tareas ejecutadas se

destaca las verificaciones de todos los instrumentos, control de alineación de la Power Turbina y control de todos los equipos auxiliares.

- Reparación de los escapes de las unidades CC1 y CC2: realizados en el mes de mayo durante la parada programada. Las tareas estuvieron a cargo de la empresa Gas Turbine Control.
- Mantenimiento de dos módulos de la torre de enfriamiento.

Durante el ejercicio se han llevado a cabo otros proyectos significativos en la Central, entre los que se destacan:

- Mantenimiento preventivo de válvulas motorizadas del ciclo térmico de las unidades del ciclo combinado
- Reemplazo de uno de los bancos de batería por haber llegado al fin de su vida útil.
- Reemplazo del relé de sobrecorriente ABB SPAJ 140C por Siemens Siprotec 7SJ8042, correspondiente a protección del transformador 10,5/0,38KV.
- Ensayos eléctricos a los generadores y transformador de bloque de las unidades ciclo combinado.
- Gasoducto: mantenimiento de válvulas reguladoras y equipo odorizante, mantenimiento de la válvula de seguridad (line break).
- Equipo de enfriamiento del aire de aspiración de las unidades ciclo combinado (Chiller): mantenimiento general y limpieza del condensador.
- Asimismo, es importante destacar que la Sociedad firmó un contrato de mantenimiento a largo plazo con PWPS, en el cual este último se compromete a dar asistencia técnica permanente en el sitio, un sistema de monitoreo remoto para hacer un seguimiento del funcionamiento de las turbinas, asistencia las 24 hs con el departamento de ingeniería de USA, repuestos originales en tiempo y forma y reparaciones para mantenimientos planificados y correctivos. Ver nota 33 del presente balance.

Servicios de Asesoramiento y Asistencia Técnica

La Sociedad desarrolla un programa de formación de sus profesionales técnicos en las disciplinas de ingeniería con el fin de brindar servicios de asistencia técnica en el desarrollo de obras y asesoramiento en la operación de centrales. Estos servicios incluyen asistencia en la elaboración de especificaciones técnicas; confección de planos y pliegos de licitaciones; supervisión de obras y posterior puesta en marcha de centrales; asesoramiento en la operación de despacho de energía a la red; preparación de informes diarios, mensuales y anuales; gestión del mantenimiento de las centrales; asesoramiento en compras, higiene y seguridad y medio ambiente.

3.3 Medio Ambiente

Sistema de Gestión Ambiental Corporativo

GMSA cuenta con un Sistema de Gestión Integrado de conformidad con las normas ISO 9001:2008, ISO 14001:2004 y OHSAS 18001:2007. La certificación de ISO 14001:2004 es corporativa e integra la gestión ambiental de las demás centrales del Grupo Albanesi (GROSA, GISA, GRISA, GLBSA y CTR). GFSA, puesta en servicio recientemente, se incorporará al Sistema de Gestión Ambiental Corporativo a través de auditoría de certificación (ISO 14001:2004) prevista para el mes de febrero 2016.

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 2015, 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. Al respecto se destaca:

- Seguimiento regular del correcto cumplimiento de buenas prácticas ambientales en el período de trabajo para la instalación y puesta en servicio de la nueva central de generación de energía eléctrica perteneciente al grupo (GFSA).
- 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.
- El cumplimiento actualizado del plan de capacitación corporativo brindado a la par de actividades programadas en igual sentido por cada planta, en atención a sus necesidades específicas. Proceso llevado a cabo por personal del sector corporativo mediante capacitaciones presenciales, reforzadas con la emisión digital de un boletín interno ambiental, transmitido mensualmente a destino vía correo electrónico.
- 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.

En el período octubre-noviembre de 2015 se concretó el proceso de auditoría externa del Sistema Ambiental Corporativo, a cargo del ente certificador "IRAM", habiéndose obtenido la recertificación de las plantas.

Planificación Ambiental

En el marco de la Planificación Ambiental, las Centrales del Grupo 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 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.

3.4 Recursos Humanos

En el transcurso de 2015 se continuaron acciones y procesos ya encarados en el ejercicio anterior vinculados al proceso de evaluación del desempeño, la política de compensaciones y beneficios, la política de capacitación y desarrollo, los procesos de selección y la política relaciones gremiales.

En lo referido a la Evaluación del Desempeño, al proceso ya diseñado se le agrega para el próximo ciclo la definición de objetivos y metas individuales a cumplir para cada colaborador. De esta manera contaremos con indicadores de rendimiento más objetivos y consensuados con el evaluado.

En el área de Compensaciones y Beneficios continuamos con acciones de ajuste a fin de amortiguar el impacto inflacionario en el poder adquisitivo del salario para todos los colaboradores dentro y fuera de convenio. Continuamos el diseño de una política que garantice equidad interna de retribución y competitividad externa.

Se definió una nueva Política de Capacitación y Desarrollo que contempla tres niveles (básico del puesto, desarrollo de nuevas competencias y formación de altos potenciales) a través de la cual se llevan a cabo diversas acciones y programas de corto, mediano y largo plazo. En lo que se refiere a Capacitación Técnica se llevaron a cabo diversos programas y acciones específicas de formación técnica para puestos de operación y mantenimiento en plantas.

Hemos llevado a cabo acuerdos institucionales con universidades nacionales para la contratación de estudiantes universitarios bajo el régimen de la Ley 26.427 de Pasantías Educativas, en diversas locaciones operativas.

Hemos desarrollado acuerdos con los distintos gremios basados en vínculos que se sustentan en el diálogo y la colaboración de ambas partes a fin de asegurar y sostener el bajo nivel de conflictividad alcanzado hasta el momento.

3.5 Sistemas y Comunicaciones

La gerencia de Sistemas y Comunicaciones del Grupo Albanesi, continúa brindando el servicio de mantenimiento necesario para que los activos informáticos y enlaces de comunicaciones se integren a las necesidades diarias de todo el personal que trabaja en el Grupo.

Destacamos que continuamos aplicando políticas y procedimientos acordes a normas y estándares internacionales. Los proyectos y objetivos logrados durante el año 2015 se resumen a continuación:

- Absorción de estructura InforEam a nuestro Datacenter.
- Actualización e incorporación de servidores de alta tecnología en el Datacenter Central.
- Actualización del parque informático en la planta de Río Cuarto.
- Desarrollo de la nueva página web de la empresa.

- El desarrollo de web proveedores
- Herramientas para el monitoreo interno del Datacenter sito en Casa Central.
- Nuevos enlaces de internet en la Central de GPSA.
- Reestructuración del wifi en Casa Central dando mayor robustez y calidad de servicio tanto al sector corporativo como a los visitantes.
- Se robustecieron la seguridad y los vínculos de internet y MPLS mediante la incorporación de equipos Fortinet (firewall homologado internacionalmente) en varias sedes.
- Nuevas centrales telefónicas de última generación en las plantas de GPSA y GMSA.
- Se actualizo el Datacenter de Rio Cuarto, reemplazando los 4 servidores y una librería de backup.

Durante el 2016 el Grupo proyecta cumplir con los siguientes objetivos:

- Migración del ERP actual a SAP.
- Implementación de Office 365 como solución a la ofimática actual.
- Tableau para una mejora en la presentación de reportes.
- Implementación de una intranet Corporativa.
- Reestructuración y tendido interno del cableado de red y tensión en la planta de GROSA.
- Actualización del parque informático en algunas sedes.
- Digitalización a nivel documental para toda la organización.

3.6 Fusión por absorción

GMSA (sociedad absorbente y continuadora), GISA (sociedad absorbida), GLBSA (sociedad absorbida) y GRISA (sociedad absorbida), iniciaron un proceso de fusión mediante la absorción de éstas tres últimas, emitiendo un estado de situación financiera consolidado de fusión al 30 de junio de 2015, basado en los estados de situación financiera especiales de fusión de cada Sociedad.

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

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

El proceso de fusión mencionado se desarrolló según el siguiente detalle:

Considerando un estado de situación financiera consolidado de fusión al 30 de junio de 2015, basado en los estados de situación financiera especiales de fusión de cada sociedad; el 31 de agosto de 2015 se celebró el compromiso previo de fusión el cual establece la fusión de GISA, GLBSA y GRISA por absorción de GMSA, (la sociedad continuadora) con fecha efectiva a partir del 1º de enero de 2016.

Con fecha 15 de octubre de 2015 se llevaron a cabo las asambleas de accionistas de las Sociedades en las cuales se aprobó el compromiso previo que en su momento había aprobado el Directorio. Asimismo, se aprobó la disolución de las

sociedades absorbidas, el aumento de capital de GMSA como consecuencia de la fusión, y la transferencia de oferta pública de GISA a GMSA.

El 22 de octubre de 2015 se completó la publicación de los avisos de fusión que prevé el Art 83 de la LGS, dándose inicio al período de oposición de acreedores. No habiéndose presentado, en el período mencionado, acreedor alguno a ser desinteresado; con fecha 10 de noviembre de 2015 se suscribió el Acuerdo Definitivo de Fusión.

Con fecha 13 de noviembre de 2015, se realizó la presentación correspondiente del trámite de fusión ante la CNV; y respecto al cual una vez obtenida la conformidad administrativa del mencionado organismo será remitido a la IGJ para su inscripción en el Registro Público.

La mencionada fusión permitirá una reorganización empresarial tendiente a optimizar las estructuras técnicas, financieras, administrativas, impositivas y comerciales de dichas sociedades con el propósito de lograr sinergias y eficiencias en el desarrollo de las organizaciones a través de una sola unidad operativa.

3.7 Situación Financiera

En el marco del Programa de ON Simples por hasta US\$ 100 millones o su equivalente en otras monedas, GMSA suscribió y emitió cuatro clases de ON, de las cuales dos de ellas (Clase I y II) se encuentran totalmente amortizadas. En lo que respecta a la Clase III, emitida en mayo de 2013, el monto remanente asciende a \$ 4,1 millones, el cual ha sido cancelado el 9 de febrero de 2016.

El 15 de julio de 2015 se efectuó la suscripción y emisión de la ON Clase IV por un valor nominal de \$ 130 millones, la cual incluyó un canje de la Clase III con una aceptación del 87,8%. La Clase IV con vencimiento el 17 de julio de 2017 devenga intereses a la tasa de interés fija de 28% durante los primeros 10 meses y luego a una tasa variable tasa variable (Tasa BADI AR Bancos Privados más un margen del 6,5%). FixScr S.A. un Agente de Calificación de Riesgo, proporcionó la calificación de "A (arg)" correspondiente a la ON Clase IV.

Con fecha 8 de mayo de 2014 la Sociedad celebró una tercera enmienda a la oferta de préstamo sindicado en virtud de la cual, con fecha 9 de mayo de 2014, se efectuó una precancelación parcial del préstamo por un capital de \$ 54,5 millones.

Al respecto, como garantía del mismo se otorgó una fianza de ASA sobre las obligaciones de la Sociedad y se acordó una cesión en garantía, a favor del agente administrativo bajo el préstamo sindicado, de los derechos a cobrar y percibir sumas de dinero bajo ciertas operaciones (celebradas o a celebrarse) de venta de Energía Plus (la "cesión de derecho de cobro"); destacándose que se afectaron a dicha cesión en garantía 21 contratos de la Sociedad. Cabe destacar, que en el ejercicio bajo análisis se liberaron 9 contratos cedidos. El saldo inicial por dicho préstamo ascendía a \$170 millones, mientras que a la fecha de cierre de los presentes estados contables la deuda del préstamo en concepto de capital asciende a 56,7 millones.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 la Sociedad ha abonado a su vencimiento las cuotas del préstamo sindicado y de las ON tanto en lo que hace al capital como a los intereses.

Asimismo, se ha mantenido la financiación proporcionada por los leaseings, préstamos bancarios y acuerdos en descubierto bancarios, de manera tal de asegurar las necesidades de capital de trabajo.

La deuda bancaria y financiera de la Sociedad al 31 de diciembre del 2015 se encontraba estructurada de la siguiente forma:

Deuda Financiera	\$		
	Corriente	No Corriente	Total
Préstamo sindicado	38.344.293	19.256.078	57.600.371
Obligaciones negociables	10.706.567	129.593.922	140.300.489
Leasing financiero	1.240.120	987.319	2.227.439
Descubiertos bancarios	35.928.167	-	35.928.167
Préstamos bancarios	32.076.830	20.385.195	52.462.025
	118.295.977	170.222.514	288.518.491

Ante la devaluación del peso ocurrida en diciembre 2015 y el proceso inflacionario de dicho año, es importante destacar que la totalidad de la deuda financiera esta denominada en pesos, mientras que la mayor parte de la contribución marginal de la compañía es generada bajo un contrato denominado en dólares estadounidenses, constituyendo una fortaleza en el contexto actual de depreciación de la moneda local.

Indicadores:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo)	0,84	0,7
Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio Neto)	1,19	1,44
Liquidez corriente (Activo Corriente/ Pasivo Corriente)	1,02	0,75
Razón del patrimonio al activo (Patrimonio neto / Activo total)	0,46	0,41
Razón de inmovilización de activos (Activo no corriente/Activo Total)	0,79	0,76
Rentabilidad del activo o económica (Utilidad bruta / Activo total)	12,87%	13,16%
Rentabilidad del patrimonio o financiera (Utilidad neta / Patrimonio Neto Promedio)	7,02%	2,61%
Apalancamiento Financiero (Rentabilidad del Patrimonio Neto / Rentabilidad del Activo)	0,55	0,2
Rotación de Activos (Ventas / Activo total)	0,61	0,62

La mejora en dichos indicadores se sustenta sobre los sólidos resultados operativos y el constante trabajo sobre el perfil de deuda de todas las compañías, mostrando la experiencia del Grupo en el desarrollo, construcción, operación y gestión de este tipo de proyectos. La Sociedad y sus accionistas continúan trabajando en diferentes alternativas que permitan incrementar el flujo de ingresos de sus proyectos, a la par de una estructura de capital que se acomode de manera más eficiente al crecimiento del Grupo.

Análisis de los resultados:

Las ventas netas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendieron a \$933,0 millones, comparado con los \$731,2 millones para el mismo ejercicio de 2014.

Se detalla a continuación la composición de las mismas en unidades físicas:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2015	2014	Var.	Var. %
	GWh			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de Energía Res. 95/529/482	379	350	29	8%
Ventas Mercado Spot	290	276	14	5%
Ventas Gumes	-	39	(39)	(100%)
Venta de Energía Plus	817	742	75	10%
Venta CAMMESA 220	169	153	16	10%
	1.655	1.560	95	6%

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2015	2014	Var.	Var. %
	(en millones de pesos)			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de Energía Res. 95/529/482	44,6	27,1	17,5	65%
Ventas Mercado Spot	150,2	108,3	41,9	39%
Ventas Gumes	-	29,0	(29,0)	(100%)
Ventas de Energía Plus	566,7	442,6	124,1	28%
Venta CAMMESA 220	167,0	122,1	44,9	37%
Servicios prestados	4,5	2,1	2,4	114%
	933,0	731,2	201,8	28%

Resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 y 2014 (en millones de pesos):

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2015	2014	Var.	Var. %
Ventas de energía	928,5	729,1	199,4	27%
Otras ventas	4,5	2,1	2,4	114%
Ventas netas	933,0	731,2	201,8	28%
Costo de compra de energía eléctrica	(285,0)	(305,8)	20,8	(7%)
Costo consumo de gas y gasoil de planta	(302,8)	(162,1)	(140,8)	87%
Costo de transporte de gas	(4,8)	(1,6)	(3,2)	202%
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(32,5)	(24,0)	(8,6)	36%
Servicios de mantenimiento	(42,8)	(33,8)	(9,0)	27%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(46,0)	(34,8)	(11,2)	32%
Seguros	(12,0)	(8,7)	(3,3)	38%
Otros	(9,7)	(6,2)	(3,5)	57%
Costo de ventas	(735,7)	(577,0)	(158,7)	27%
Resultado bruto	197,3	154,2	43,0	28%
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(1,1)	(0,8)	(0,3)	38%
Impuestos, tasas y contribuciones	(0,4)	(3,6)	3,1	(87%)
Incobrables	-	(0,3)	0,3	(100%)
Gastos de comercialización	(1,5)	(4,7)	3,2	(69%)
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(5,2)	(3,9)	(1,3)	35%
Honorarios y retribuciones por servicios	(15,8)	(6,5)	(9,3)	143%
Viajes y movilidad y gastos de representación	(2,1)	(1,0)	(1,0)	100%
Diversos	(3,4)	(1,3)	(2,2)	171%
Gastos de administración	(26,6)	(12,8)	(13,8)	108%
Otros ingresos operativos	0,3	0,1	0,2	225%
Resultado operativo	169,6	136,8	32,9	24%
Intereses comerciales	3,4	4,3	(0,9)	(20%)
Intereses por préstamos	(88,9)	(93,4)	4,5	(5%)
Gastos y comisiones bancarias	(2,6)	(1,7)	(0,8)	47%
Diferencia de cambio nota	(2,3)	(9,1)	6,8	(75%)
Otros resultados financieros	(13,6)	(18,7)	5,2	(28%)
Resultados financieros y por tenencia netos	(103,9)	(118,6)	14,7	(12%)
Resultado antes de impuestos	65,7	18,2	47,5	262%
Impuesto a las ganancias	(24,2)	(10,4)	(13,8)	133%
Resultado del ejercicio	41,4	7,8	33,7	434%

	2015	2014	Var.	Var. %
Otros Resultado Integral del ejercicio				
Revalúo de Propiedades, planta y equipo	350,8	552,1	(201,3)	(36%)
Efecto en el impuesto a las ganancias	(122,8)	(193,2)	70,4	(36%)
Otros resultados Integrales del ejercicio	228,0	358,9	(130,9)	(36%)
Total de resultados Integrales del ejercicio	269,5	366,7	(97,2)	(27%)

Ventas:

Las ventas netas ascendieron a \$933,0 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, comparado con los \$731,2 millones para el mismo ejercicio de 2014, lo que equivale un aumento de \$201,8 millones (o 28%).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la venta de energía fue de 1.655 GWh, lo que representa un aumento del 6% comparado con los 1.560 GWh para el mismo ejercicio de 2014.

A continuación se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 en comparación con el mismo ejercicio del año anterior:

- (i) \$566,7 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó un incremento del 28% respecto de los \$442,6 millones para el mismo ejercicio de 2014. Dicha variación se explica por un efecto favorable en el precio producto del aumento del tipo de cambio, y en menor medida a un aumento en el volumen.
- (ii) \$167,0 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 37% respecto de los \$122,1 millones del mismo ejercicio 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.
- (iii) \$150,2 millones por ventas de energía en el Mercado Spot, lo que representó un aumento del 39% respecto de los \$108,3 millones para el mismo ejercicio de 2014. Dicha variación se explica por la administración de volúmenes de generación excedentes que realiza CAMMESA.
- (iv) \$44,6 millones por ventas de energía bajo Resolución 95/529/482, lo que representó un aumento del 65% respecto de los \$27,1 millones para el mismo ejercicio de 2014. Dicha variación se explica principalmente por un aumento en la remuneración de la energía por la aplicación de Resolución 482/15 junto a un efecto favorable en el volumen de ventas.
- (v) No se realizaron ventas de energía en el mercado a término de GUMEs, lo que representó una disminución del 100% respecto de los \$29,0 millones para el mismo ejercicio de 2014. Esta disminución se debe a la aplicación de la Resolución 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 Resolución 95/13 y sus modificatorias.
- (vi) \$4,5 millones en servicios prestados, lo que representó un aumento del 114% respecto de los \$2,1 millones para el mismo ejercicio de 2014.

Costo de ventas:

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue de \$735,7 millones comparado con \$577,0 millones para el mismo ejercicio de 2014, lo que equivale a un aumento de \$158,7 millones (o 27%).

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

- (i) \$285,0 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó una disminución respecto de los \$305,8 millones para el mismo ejercicio de 2014, debido a los menores costos necesarios para abastecer el mercado a término de GUMEs y Energía Plus.
- (ii) \$302,8 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó un aumento del 87% respecto de los \$162,1 millones para el mismo ejercicio de 2014. Esta variación se debió al mayor despacho por parte de CAMMESA y mayor consumo de gasoil para la generación de energía, y tipo de cambio.
- (iii) \$42,8 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó un aumento del 27% respecto de los \$33,8 millones para el mismo ejercicio de 2014. Esta variación se debió a la variación del tipo de cambio del dólar.
- (iv) \$46,0 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un aumento del 32% respecto de los \$34,8 millones para el mismo ejercicio de 2014. Esta variación se origina principalmente en la amortización de bienes de uso dados de alta en el último año y por el efecto de la amortización correspondiente al Revalúo Técnico efectuado en junio 2014, impactando 12 meses en el ejercicio 2015 y 6 meses en el mismo ejercicio de 2014. Este ítem no implica una salida de caja.
- (v) \$32,5 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un aumento del 43% respecto de los \$24,0 millones para el mismo ejercicio de 2014, incremento principalmente atribuible a los aumentos salariales otorgados.
- (vi) \$12,0 millones por seguros, lo que representó un aumento del 38% respecto de los \$8,7 millones del mismo ejercicio de 2014 relacionado con la variación en el tipo de cambio.

Resultado bruto:

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 arrojó una ganancia de \$197,3 millones, comparado con una ganancia de \$154,2 millones para el mismo ejercicio de 2014, representando un aumento del 28%. Esto se debe a una mayor disponibilidad de las máquinas y a la variación en el tipo de cambio.

Gastos de comercialización:

Los gastos de comercialización para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendieron a \$1,5 millones lo que representa una disminución del 69% respecto del mismo ejercicio del 2014. Esto se debe principalmente a la disminución del pago de ingresos brutos.

Gastos de administración:

Los gastos de administración para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendieron a \$26,6 millones, comparado con los \$12,8 millones para el mismo ejercicio de 2014, lo que equivale a un aumento de \$13,8 millones (o 108%).

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

- (i) \$15,8 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un incremento del 143% respecto de los \$6,5 millones del mismo ejercicio del año anterior. Dicha variación es producto del incremento en los costos de los servicios.
- (ii) \$3,4 millones de gastos diversos, lo que representó un aumento del 76% respecto de los \$1,3 millones del mismo ejercicio del año anterior. Las principales variaciones se deben a los rubros gastos de oficinas e impuestos y tasas.

- (iii) \$5,2 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un aumento del 64% respecto de los \$3,9 millones para el mismo ejercicio de 2014, incremento principalmente atribuible a los aumentos salariales otorgados.

Resultado operativo:

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue una ganancia de \$169,6 millones, comparado con una ganancia de \$136,8 millones para el para el mismo ejercicio de 2014, representando un aumento del 24%.

Resultados financieros:

Los resultados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 totalizaron una pérdida de \$103,9 millones, comparado con una pérdida de \$118,6 millones para el mismo ejercicio de 2014, representando una disminución del 12%.

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$88,9 millones de pérdida por intereses financieros, lo que representó una disminución del 5% respecto de los \$93,4 millones de pérdida para el mismo ejercicio de 2014 producto de una disminución de la deuda financiera y una mejora en la composición de la estructura financiera.
- (ii) \$13,7 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó una disminución del 27% respecto de los \$18,7 millones de pérdida para el mismo ejercicio de 2014.
- (iii) \$2,3 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó una disminución del 75% respecto de los \$9,1 millones de pérdida del mismo ejercicio del año anterior.

Resultado antes de impuestos:

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$65,7 millones, comparada con una ganancia de \$18,2 millones para el mismo ejercicio del año anterior, lo que representa un incremento del 262%.

El resultado de impuesto a las ganancias fue una pérdida de \$24,2 millones para el ejercicio actual en comparación con los \$10,4 millones de pérdida del mismo ejercicio del año anterior.

Resultado neto:

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue una ganancia de \$41,4 millones, comparada con los \$7,8 millones de ganancia para el mismo ejercicio de 2014, lo que representa un incremento del 434%.

Otros resultados integrales del ejercicio:

Los otros resultados integrales del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue de \$228,0 millones debido a que a partir del 30 de junio de 2014, la Sociedad ha decidido reevaluar los rubros terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, clasificados como propiedades, planta y equipos. La Sociedad considera que el modelo de revaluación demuestra de manera más fiable el verdadero valor de los activos.

2. Estructura patrimonial comparativa con los ejercicios anteriores:
(en millones de pesos)

	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12
Activo no corriente	1.209,9	888,1	368,0	379,4
Activo corriente	323,0	284,2	217,4	175,3
Total activo	1.532,9	1.172,2	585,4	554,7
Patrimonio neto	699,3	481,3	114,6	106,9
Total patrimonio neto	699,3	481,3	114,6	106,9
Pasivo no corriente	516,2	310,6	171,0	21,2
Pasivo corriente	317,4	380,4	299,8	426,6
Total pasivo	833,5	691,0	470,8	447,8
Total pasivo + patrimonio neto	1.532,9	1.172,2	585,4	554,7

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad ha decidido revaluar los rubros terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, clasificados como propiedades, planta y equipos. El modelo de revaluación demuestra de manera más fiable el verdadero valor de estos activos. El impacto en el estado de situación patrimonial, producto del revaluó, fue un aumento en Propiedad Planta y Equipo de \$350,7 millones, un aumento en Pasivo por Impuesto diferido de \$ 125,4 millones y un aumento del Patrimonio Neto de \$228,0 millones.

3. Estructura de resultados comparativa con los ejercicios anteriores:
(en millones de pesos)

	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12
Resultado operativo ordinario	169,6	136,8	107,3	112,7
Resultados financieros y por tenencia	(103,9)	(118,6)	(94,1)	(89,6)
Resultado neto ordinario	65,7	18,3	13,1	23,1
Impuesto a las ganancias	(24,2)	(10,4)	(5,5)	(9,7)
Resultado neto	41,4	7,8	7,6	13,4
Otros resultados integrales	228,0	358,9	-	-
Total de resultados integrales	269,5	366,7	7,6	13,4

4. Estructura del flujo de efectivo comparativa con los ejercicios anteriores:
(en millones de pesos)

	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12
Fondos generados por las actividades operativas	104,2	130,8	58,9	136,3
Fondos aplicados a las actividades de inversión	(17,8)	(2,9)	(10,6)	(11,3)
Fondos aplicados a las actividades de financiación	(99,4)	(109,0)	(39,7)	(132,2)
Aumento / (Disminución) del efectivo y equivalentes de efectivo	(12,9)	18,8	8,7	(7,2)

4. ESTRUCTURA SOCIETARIA

Capital Social

Al 31 de diciembre de 2015 el capital social de la Sociedad estaba compuesto por 76.200.073 acciones ordinarias nominativas, no endosables de V/N \$ 1 cada una, con derecho a 1 voto por acción.

La estructura societaria durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, previa a la fecha efectiva de fusión que se describe en los párrafos subsiguientes, se encontraba comprendida de la siguiente forma:

Albanesi S.A.	95 % (72.390.069 acciones)
Armando Roberto Losón	4 % (3.048.003 acciones)
Carlos Alfredo Bauzas	1 % (762.001 acciones).

En virtud del proceso de fusión por absorción, descrito en el punto 3.6 de la presente Memoria, es que la Sociedad mediante Asamblea General Extraordinaria del 15 de octubre de 2015, en base a la relación de canje aprobada, decidió aumentar el capital sociedad de \$76.200.073 a \$125.654.080, mediante la emisión de 49.454.007 nuevas acciones ordinarias nominativas, de valor nominal \$1 cada una y con derecho a 1 (un) voto por acción. Asimismo, en la referida asamblea se aprobó delegar en el Directorio de la Sociedad, en los términos del artículo 188 LGS, el momento en el que se hará la emisión de las 49.454.007 nuevas acciones correspondientes al aumento de capital y su entrega a los accionistas de las sociedades absorbidas. En este sentido, es que mediante Acta de Directorio del 11 de enero de 2016 se aprobó la emisión de las mencionadas acciones y se efectuó el correspondiente asiento en el Libro de Registro de Acciones N° 1 perteneciente a la Sociedad.

Organización de la toma de decisiones

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

Aquellas decisiones cuya magnitud y/o monto implicado resulten de importancia y/o relevantes, relacionadas a la administración de las actividades de la Sociedad, son resueltas en forma directa por el Directorio reunido especialmente a tal fin. En caso que sea requerido en el caso concreto, es la Asamblea de Accionistas, en sesión extraordinaria, la que se encarga de resolver. En todos los casos acaecidos durante el año 2015, las decisiones en ambos órganos han sido adoptadas por unanimidad.

Remuneraciones del Directorio

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

5. PERSPECTIVAS PARA EL EJERCICIO 2016

5.1 Perspectivas para el Mercado de Generadores Eléctricos en general

La necesidad de contar con una disponibilidad elevada de las unidades de generación eléctrica ya existentes, brinda una perspectiva favorable para los generadores eléctricos bajo el nuevo Gobierno que procura minimizar los cortes a la demanda. En este sentido, los ingresos de los generadores deberán adecuarse en modo significativo para cubrir sus costos y sus inversiones, y además proveerse de combustibles en los casos de generadores termoeléctricos. Como ejemplo de esto, puede citarse la decisión de incrementar los valores de remuneración de los generadores eléctricos respecto a los de 2013 mediante la Resolución 529/2014, y el Acuerdo para el incremento de disponibilidad de Generación Térmica firmado en 2014 por generadores y la SE para lograr aumentar la oferta de generación para el invierno 2015 con cancelación de acreencias a favor de generadores que se invertirían justamente en dicho aumento de oferta, y también los ajustes provistos por la Resolución 482/2015 que modificó los valores de la Resolución 529/2014 en forma retroactiva desde febrero 2015.

No obstante, la devaluación del peso ocurrida en diciembre 2015 y el proceso inflacionario de 2015, no se han traducido hasta el momento en un ajuste de los cargos contenidos en la Resolución 482/2015. Es posible que el nuevo Gobierno modifique el esquema de remuneración a los generadores eléctricos y también permita recrear la posibilidad de acordar contratos de suministro eléctrico de largo plazo con consumidores industriales y distribuidoras eléctricas, aunque hasta el momento no se han producido novedades ni el nuevo Ministerio de Energía y Minería haya emitido normas regulatorias para el sector eléctrico.

Las perspectivas del Sector Energético son de mejora paulatina, con importaciones de combustibles que dependerán de la demanda eléctrica y de la oferta hidroeléctrica aunque se prevén crecientes ya que el incremento de oferta local de gas y petróleo ha probado ser laborioso y más lento que lo deseado. Las restricciones de financiamiento internacional para la Argentina demoraron hasta el momento el ingreso de nuevas inversiones en unidades de generación eléctrica, revalorizando el parque existente y los proyectos en construcción. La ausencia de mayor oferta hidroeléctrica o nuclear en los próximos 6 a 8 años, brinda una perspectiva de certeza respecto al despacho de unidades termoeléctricas en un contexto de demanda creciente de energía eléctrica, aun cuando ésta probablemente modere la tasa de crecimiento de 4,7% del 2015 tras los ajustes tarifarios y menor crecimiento económico.

La Resolución MEyM N° 6/2016 anunciada por el nuevo Gobierno el 25 de enero de 2016 determinó incrementos porcentualmente importantes en el Precio Estacional de la energía eléctrica hasta abril 2016 que CAMMESA cobra de los diferentes consumidores. A su vez, esta Resolución diferenció el incremento de precios que se traspasará a consumidores residenciales de aquellos a cobrar a otras categorías tarifarias como consumidores comerciales o industriales.

El incremento a consumidores residenciales es porcentualmente muy importante, aunque parte de valores reducidos por lo cual el impacto en valor absoluto es moderado. El impacto en consumidores industriales de energía eléctrica es porcentualmente moderado - a excepción de los consumidores GUDI que se abastecían de la distribuidora eléctrica de su región - aunque lleva los precios a valores elevados al cargarse a estos consumidores los sobrecostos transitorios de despacho originados en importaciones eléctricas y en los denominados Contratos de Abastecimiento MEM. Estos cargos pasan ahora a adicionarse a toda la demanda, por lo cual también se adicionan a consumidores industriales que posean contratos de Energía plus bajo el marco de la Resolución 1281 de 2006.

Es importante destacar que el efecto principal de esta medida se traduce en una reducción de los subsidios a diferentes consumidores, y disminuirá la dependencia de CAMMESA de las transferencias periódicas de fondos que debe recibir

del Tesoro Nacional. Podría estimarse una importante reducción si se mantuviera el esquema resuelto por esta Resolución, que producirán un ahorro en el fisco que se suma al ahorro a producirse por el resto del costo de importación de combustibles que se requieran para generar/atender la demanda.

Una indicación de la modificación de la política sectorial del Subsector Eléctrico con sesgo positivo – al menos parcialmente – lo constituye la garantía de contratación por CMMESA de nueva potencia y energía asociada por medio de la Resolución 220/2007 que el nuevo Gobierno se comprometió a respetar, o las mejoras de ingresos de los generadores eléctricos establecidas por la Resolución 95/2013 que a su vez fueron incrementados en mayo de 2014 por la Resolución 529/2014 y en 2015 por la Resolución 482 de julio 2015 aunque retroactiva a febrero, que también contempló el financiamiento de mantenimientos mayores necesarios en varias unidades.

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

5.2 Perspectivas de la Sociedad para el Ejercicio 2016

Energía Eléctrica

Se espera continuar operando normalmente las distintas unidades de generación conforme al despacho y a la asignación de combustible que realice CMMESA. Por otra parte, se prevé ejecutar el plan de mantenimiento previsto para el año 2016 de manera de asegurar una alta disponibilidad.

Por último, se prevé ir mejorando el factor de uso y los precios de los contratos bajo Resolución 128 I/06 (Energía Plus).

Servicios de Asesoramiento y Asistencia Técnica

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

Incorporación de sociedades por fusión

A partir de la fecha efectiva de fusión conforme fuera explicado en el punto 3.6 de esta Memoria, las centrales térmicas que posee la Sociedad para cumplir con su actividad son los siguientes:

La Central Termoeléctrica Modesto Maranzana, ubicada en Río Cuarto, Provincia de Córdoba la cual actualmente posee una capacidad instalada de 250 MW de generación. Cuenta con dos ciclos combinados de 35 MW cada uno y tres turbinas de gas FT8- SWIFTPAC 60 fabricadas por PWSP de 60 MW cada una.

La Central Térmica Independencia, ubicada en la ciudad de San Miguel de Tucumán, provincia de Tucumán, la cual posee una capacidad instalada de 120 MW de generación. Cuenta con dos turbinas de gas FT8- SWIFTPAC 60 fabricadas por PWPS de 60 MW cada una.

Central Térmica La Rioja, ubicada en la provincia de la Rioja, posee una capacidad instalada de 40 MW. Dicha capacidad está compuesta por tres turbinas, la primera 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). Adicionalmente, con fecha 7 de septiembre de 2015 se firmó un contrato con Siemens Industrial Turbomachinery AB, en el cual se acordó la compra de una turbina Siemens SGT800 de 50 MW. Ver "Nuevos proyectos" en "5.2 Perspectivas de la Sociedad para el Ejercicio 2016".

Central Térmica La Banda, ubicada en la provincia de Santiago del Estero, posee una capacidad instalada de 32 MW. Dicha capacidad está compuesta por 2 turbinas duales marca Fiat de 16 MW cada una.

Nuevos proyectos

El Grupo Albanesi anunció un plan para incrementar la generación eléctrica de sus centrales instaladas en distintos lugares de Argentina, que prevé la realización de obras que demandarán una inversión de USD 250 millones y aportarán 230 MW nuevos al sistema nacional, en el marco del acuerdo Generadores II, autorizado por el Ministerio de Planificación, la SE de la Nación y CAMMESA.

En Central Térmica La Rioja, (que se incorporó a GMSA producto de la fusión) se instalará una turbina Siemens SGT800 de 50 MW, que se estima que estará operativa en el cuarto trimestre 2016, con una inversión de USD 40 millones que incluirá la adecuación del sistema de distribución de gas, sistema de compresión de gas y obras en alta tensión. Por su parte, GMSA llevará a cabo la última etapa de ampliación de la Central Térmica Modesto Maranzana, en Río Cuarto, Córdoba. Se agregarán 100 MW a los 250 MW existentes a partir de la instalación de dos turbinas Siemens SGT-800 de 50 MW nominales cada una, se estima una inversión superior a los USD 56 millones y la misma iniciaría su operación comercial en enero 2017.

Por su parte, GMSA llevará a cabo la última etapa de ampliación de la Central Térmica Modesto Maranzana, en Río Cuarto, Córdoba. Se agregarán 100 MW a los 250 MW existentes a partir de la instalación de dos turbinas Siemens SGT-800 de 50 MW nominales cada una, se estima una inversión superior a los USD 56 millones y la misma iniciaría su operación comercial en enero 2017.

Situación Financiera

Durante el próximo ejercicio la Sociedad espera continuar optimizando la estructura de financiamiento reduciendo el nivel de endeudamiento acorde a las necesidades de capital de trabajo.

Los principales objetivos son continuar disminuyendo el costo de financiamiento y lograr un perfil de vencimientos adecuado al flujo de fondos de la compañía. Para ello se estima continuar incursionando en el mercado de capitales.

6. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

En cumplimiento de las disposiciones legales vigentes, el Directorio de la Sociedad propone a la Asamblea General de Accionistas el siguiente destino para las utilidades acumuladas al 31 de diciembre de 2015, las cuales ascienden a \$41.447.738:

a Reserva legal: \$389.513

a dividendos a distribuir: \$51.400.749

El 29 de septiembre de 2015 la Asamblea de Directores aprobó la distribución de dividendos anticipada por un total de \$30 millones con cargo en el ejercicio bajo análisis y se procedió al pago a favor de los accionistas en proporción a sus tenencias accionarias.

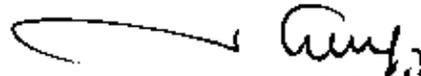
La Asamblea General de Accionistas deliberará y decidirá finalmente el destino de las utilidades acumuladas detalladas anteriormente y de los saldos de la Reserva Facultativa, la cual asciende a \$19.870.827.

El 1º de marzo de 2016 la Asamblea de Directores aprobó la distribución de dividendos por un total de \$9 millones.

7. AGRADECIMIENTOS

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

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 8 de marzo de 2016


EL DIRECTORIO

Generación Mediterránea S.A.

ESTRUCTURA DE RESPUESTA - ANEXO IV – Memoria Ejercicio finalizado 31.12.15

Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario

	Cumplimiento		Incumplimiento - mimiento (1)	Informar (2) o Explicar (3)
	Total(1)	Parcial(1)		
<u>PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS</u>				
Recomendación I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas	X			Los actos y contratos que la Sociedad pueda celebrar con una parte relacionada y que en su caso involucren un monto relevante, son aprobados por el Directorio. Asimismo, de existir actos o contratos con una parte relacionada que involucren un monto relevante, los mismos son informados como Hecho Relevante a la Comisión Nacional de Valores ("CNV") y a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ("BCBA"). Todas las operaciones entre partes relacionadas son reportadas en los Estados Financieros.
Recomendación I.2: Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés.		X		Los conflictos de intereses son resueltos por decisión del Directorio en base a las mayorías estatutarias absteniéndose de votar, en su caso, el Director que pueda estar involucrado en el conflicto. Durante el ejercicio 2015 la Sociedad ha continuado su trabajo con una consultora externa en la adaptación de las estructuras internas, así como en la redacción y formalización de diferentes políticas y el Código de Ética y Conducta a efectos de contar con procedimientos específicos formalizados y aprobados por el Directorio. Es intención de la Sociedad aprobar los instrumentos mencionados durante el año 2016.
Recomendación I.3: Prevenir el uso indebido de información privilegiada.			X	La Sociedad no cuenta con un procedimiento específico para prevenir el uso de información privilegiada. Durante el año 2015 la Sociedad ha trabajado con asesoramiento de una consultora externa para desarrollar instrumentos que contemplen una definición formal de lo que se considera información privilegiada y el tratamiento de su divulgación. Es

				intención de la Sociedad realizar los trabajos necesarios para aprobar los instrumentos mencionados durante el año 2016.
PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SÓLIDA ADMINISTRACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA				
Recomendación II. 1: Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.				
II.1.1				
II.1.1.1	X			El Directorio aprueba las políticas y estrategias generales de la Sociedad, encomendando la gestión ejecutiva de los negocios a los mandos de dirección y gerenciales, según corresponda.
II.1.1.2	X			El Directorio aprueba las políticas de inversiones y de financiación.
II.1.1.3			X	Durante el año 2015 la Sociedad ha continuado el trabajo con el asesoramiento de una consultora externa para la adaptación de las estructuras internas, así como también en el desarrollo, redacción y formalización del Código de Gobierno Societario. Es intención de la Sociedad realizar los trabajos necesarios para aprobar los instrumentos mencionados durante el año 2016.
II.1.1.4		X		Sin perjuicio que la Sociedad no posee una política plasmada en forma escrita, el Directorio aprueba lo referido a selección, y remuneración de los gerentes de primera línea. A partir del año 2014 se ha establecido un procedimiento especial liderado por el Departamento de Recursos Humanos con aprobación final del Directorio, en relación a la evaluación de los gerentes de primera línea y de todo el personal. Asimismo, en el marco de la formalización de este tipo de procedimientos internos, la Sociedad se encuentra en proceso de instrumentación y aprobación de un Manual de Recursos Humanos que se estima poder finalizar durante el año 2016.
II.1.1.5	X			El Directorio aprueba las políticas de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea.
II.1.1.6	X			El Directorio aprueba la supervisión de los planes de sucesión de los gerentes de primera línea. Asimismo, en el marco de la

				formalización de este tipo de procedimientos internos, la Sociedad se encuentra en proceso de instrumentación y aprobación de un Manual de Recursos Humanos que se estima poder finalizar durante el año 2016.
II.1.1.7		X		Sin perjuicio que la Sociedad no tiene una política escrita referida a responsabilidad social empresaria, la cual estipula oportunamente instrumentar, actualmente los aspectos referidos a esta instancia son objeto de tratamiento por parte del Directorio. Vale mencionar que, conforme surge de la normativa vigente, en la Memoria de los Estados Financieros se incluyen las medidas tomadas en referencia a responsabilidad social empresaria.
II.1.1.8		X		Sin perjuicio que la Sociedad no tiene una política escrita referida a gestión integral de riesgos, la cual estipula oportunamente instrumentar, actualmente los aspectos referidos a esta instancia son objeto de tratamiento por parte del Directorio.
II.1.1.9		X		Teniendo presente las cualidades profesionales de las personas que han integrado e integran actualmente el Directorio, la Sociedad no cuenta con un programa de capacitación continuo para la formación de los directores y ejecutivos gerenciales. Sin embargo, como parte de la gestión habitual de la Sociedad, el Directorio adopta acciones de actualización y de capacitación general y/o particular en función de las necesidades específicas que vayan surgiendo en el ejercicio de las funciones y responsabilidades que cada uno de ellos tenga a su cargo. Asimismo, en el marco de la formalización de este tipo de procedimientos internos, la Sociedad se encuentra en proceso de instrumentación y aprobación de un Manual de Recursos Humanos que se estima poder finalizar durante el año 2016.
II.1.2				No hay otras políticas implementadas
II.1.3		X		No obstante no contar con una política específica, la Sociedad dispone de diversos mecanismos para proporcionar información a sus Directores y gerentes con la antelación adecuada para mantenerlos informados al momento de la toma de decisiones. Entre ellos, se destacan esencialmente la redacción de los siguientes informes a cargo de las

			gerencias correspondientes: i) informe de operaciones, mantenimiento, medio ambiente y seguridad de la planta – el cual se encuentra como parte integrante del sistema de gestión integrado adoptado por la sociedad-, del cual surge detalladamente todos los hechos relevantes vinculados a la actividad de la planta ii) informes mensuales financiero, económico y contable, de recursos humanos, de cuestiones legales y de cuestiones informáticas y sistemas. Sin perjuicio de ello, la Sociedad ha trabajado en el establecimiento de procedimientos regulares de reuniones informativas en todos los aspectos mencionados para facilitar la toma de decisiones del órgano de administración. Asimismo, se continuará evaluando la posibilidad de implementar la redacción de una política formal que establezca los procedimientos vinculados a este aspecto.
II.1.4	X		Para los diversos temas sometidos a consideración del Directorio que requieran, en virtud de su magnitud, un análisis específico se realizan presentaciones evaluando las diferentes aristas a considerar de modo que el nivel de riesgo a asumir guarde el parámetro de aceptable para la Sociedad. Sin perjuicio de ello, la Sociedad ha trabajado en el establecimiento de procedimientos regulares de reuniones informativas en todos los aspectos mencionados en el punto precedente para facilitar la toma de decisiones del órgano de administración. Asimismo, se continuará evaluando la posibilidad de implementar la redacción de una política formal que establezca los procedimientos vinculados a este aspecto.
Recomendación II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión empresaria.			
II.2.1	X		Mensualmente el Directorio recibe el informe mensual financiero y económico del cual surge el desarrollo del presupuesto y el plan de negocios y en base a la información recibida verifica el cumplimiento de los mismos.
II.2.2	X		El control por parte del Directorio es de una periodicidad mensual. En este sentido, considerando la adopción del sistema de gestión integrado por parte de la Sociedad, la gerencia correspondiente elabora el Informe de Operaciones, Mantenimiento,

				Medio Ambiente y Seguridad. Asimismo, se elabora el Informe Mensual Financiero y Económico contemplando todos los aspectos de gestión de la Emisora. Vale mencionar que existe un proceso de evaluación de gerentes de primera línea y de todo el personal liderado por el Departamento de Derechos Humanos y aprobado por el Directorio. Asimismo, en el marco de la formalización de este tipo de procedimientos internos, la Sociedad se encuentra en proceso de instrumentación y aprobación de un Manual de Recursos Humanos que se estima poder finalizar durante el año 2016.
Recomendación II.3: Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.				
II.3.1	X			La totalidad de los miembros del Directorio cumplen en forma total lo establecido en el Artículos 8° a 15° del Estatuto Social referido a su conformación y funcionamiento. La Sociedad no cuenta con un Reglamento para el funcionamiento del Directorio, sin perjuicio de lo cual se encuentra trabajando en ciertas pautas a incorporar en el Código de Gobierno Societario que estima aprobar durante 2016.
II.3.2	X			El Directorio prepara y emite la Memoria conjuntamente con los estados financieros anuales, documentos estos que incluyen información suficiente que permite la evaluación de los resultados obtenidos por el Directorio en la gestión de la Sociedad considerando los objetivos originalmente propuestos y la misma es considerada por la Asamblea de Accionistas en ocasión de tratar y resolver los asuntos contemplados en los incisos 1 y 2 del artículo 234 de la LGS, teniendo en cuenta asimismo para ello toda la información que suministran los documentos elaborados con ese fin; como así también los informes adicionales que deben suministrarse en cumplimiento de normas de aplicación en materia de oferta pública y cotización de títulos valores. La última Asamblea de Accionistas que han considerado el tema fue celebrada 14 de abril de 2015

Recomendación II.4: Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración.				
II.4.1			X	La Sociedad considera que, en base a su estructura accionaria y no haciendo oferta pública de sus acciones, no es necesario contar con Directores independientes.
II.4.2			X	De conformidad con el convenio de accionistas suscrito en fecha 26 de abril de 2012 y su modificación del 30 de marzo de 2015 entre Armando R. Losón, Carlos Alfredo Bauzas y Holen S.A., el Directorio de GEMSA, como sociedad perteneciente al Grupo Albanesi, debe estar integrado por un mínimo de cinco (5) y un máximo de nueve (9) directores titulares. Estando compuesto actualmente el Directorio de GEMSA por siete miembros, los mismos, de conformidad con el convenio de accionistas, han sido designados de conformidad con el siguiente procedimiento: (i) cinco (5) miembros fueron designados por Armando R. Losón, entre ellos el Presidente; (ii) uno (1) por Carlos Alfredo Bauzas; y (iii) uno (1) por Holen S.A. El convenio de accionistas asimismo prevé el número de directores que cada accionista debe designar cuando el Directorio de GEMSA se encuentre compuesto por un número mayor o menor de directores, siendo que dichas proporciones deben ser respetadas también en el caso de designación de directores suplentes.
Recomendación II.5: Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.				
II.5.1			X	En base a su estructura actual, la Sociedad no considera necesario contar con un Comité de Nombramientos
II.5.1.1			X	No aplica
II.5.1.2			X	No aplica
II.5.1.3			X	No aplica
II.5.1.4			X	No aplica
II.5.1.5			X	No aplica
II.5.2			X	No aplica

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

				durante el año 2016.
PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLÍTICA DE IDENTIFICACIÓN, MEDICIÓN, ADMINISTRACIÓN Y DIVULGACIÓN DEL RIESGO EMPRESARIAL				
Recomendación III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.				
III.1	X			La Emisora cuenta con un SISTEMA DE GESTIÓN INTEGRADO ("SGI") de conformidad con las Normas ISO 9001:2008, ISO 14001:2004 y OHSAS 18001:2007 por el cual se cubren todos los aspectos necesarios para la gestión integral de riesgos relacionados a calidad de proceso, medio ambiente y seguridad y salud ocupacional. El SGI permite identificar las tareas a realizar para el mantenimiento predictivo y preventivo, seguridad y medio ambiente, establecer los procedimientos a seguir, controlar su cumplimiento y obtener los registros que las tareas de gestión son realizadas.
III.2		X		La Sociedad, considerando su funcionamiento y control sobre el tema, no considera necesario contar con un Comité de Gestión de Riesgos. Los principales factores de riesgo de la actividad tienen que ver con factores de mantenimiento, higiene, seguridad y medio ambiente estableciendo el SGI las medidas necesarias para prevenir y en su caso mitigar esos riesgos. La política del Sistema de Gestión Integrado es definida por la Dirección y el cumplimiento de sus disposiciones son aseguradas por el área que administra el SGI. Los resultados de la gestión son evaluados por el Directorio, con participación de la Gerencia de la Planta y la Gerencia de Planeamiento Energético.
III.3	X			La Sociedad posee dentro de la Gerencia de Planeamiento Energético un área en particular que se dedica a la administración del SGI.
III.4		X		La documentación del sistema de gestión (planificaciones, procedimientos, instructivos, registros) es definida por el área que administra el SGI en coordinación con los sectores de proceso. La aprobación de la misma es responsabilidad de la Gerencia.

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

PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS				
Recomendación V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.				
V.1.1			X	Toda vez que la Sociedad no realiza oferta pública de sus acciones no resulta necesario incentivar reuniones periódicas informativas con sus accionistas, siendo importante destacar asimismo, que sus accionistas forman parte del Directorio.
V.1.2		X		La Sociedad a través de su Oficina de Relación con el Mercado responde las consultas y mantiene contacto directo con los inversores. La Sociedad a través del sitio web del Grupo Albanesi (www.albanesi.com.ar) cuenta con una sección donde consta información específica para los inversores. La Sociedad cuenta con un apartado en dicho sitio web donde se detalla información propia de la Emisora, la cual es requerida por la CNV en cada emisión de títulos valores. La Sociedad ha desarrollado dentro del sitio web una sección que no solo suministra información relevante de la empresa (Estatuto Social, grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que también recoja inquietudes de usuarios en general
Recomendación V.2: Promover la participación activa de todos los accionistas.				
V.2.1	X			El Órgano de Administración de la Sociedad cumple con la normativa relativa a las convocatorias de Asambleas. Nótese que durante el ejercicio 2015 todas las Asambleas han sido unánimes con la asistencia de los accionistas que representan el 100 % del capital, por lo que no han resultado necesarias las convocatorias en los términos del artículo 237 de la ley 19.550.
V.2.2			X	Sin perjuicio que la Sociedad no posee un Reglamento de Funcionamiento Interno de la Asamblea de Accionistas, la información a ser considerada por los mismos es suministrada con la antelación suficiente, toda vez que los mismos

				también forman parte del Directorio. Asimismo, durante el año 2015, la Sociedad ha trabajado en el análisis de la conveniencia de una política formal que establezca los procedimientos vinculados al suministro de información al Directorio, lo cual impactará directamente en los accionistas considerando que forman parte del órgano de administración.
V.2.3	X			Los accionistas minoritarios no poseen restricciones para la propuesta de asuntos a tratar en Asamblea.
V.2.4			X	En virtud de la estructura de la Sociedad, y considerando que el 100 % de los accionistas forman parte del Directorio, se considera que no es necesario contar con una política de estímulo a la participación de accionistas en particular.
V.2.5			X	Durante el ejercicio finalizado el 31.12.15 se ha realizado la última designación de autoridades, siendo designados los mismos miembros del Directorio que se encontraban desempeñando su cargo, quienes ya se encontraban interiorizados y de acuerdo con respecto a las tareas que está desarrollando la Sociedad en relación a la formalización del Código de Gobierno Societario.
Recomendación V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto.	X			La Sociedad no posee distintas clases de acciones. La totalidad de las acciones que componen el capital social tienen derecho a 1 voto por acción.
Recomendación V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.	X			La Sociedad no hace oferta pública de sus acciones. Adicionalmente prevé específicamente en el Artículo 6º del Estatuto Social, el procedimiento a seguir en caso de transferencia de acciones entre vivos, dando el derecho a los accionistas no enajenantes o bien de adquirir preferentemente las acciones ofrecidas o bien de ofrecer en venta sus acciones en las mismas condiciones que las ofrecidas en primer término.
Recomendación V.5: Incrementar el porcentaje acciones en circulación sobre el capital.				No Aplica. La dispersión accionaria de la Emisora es del 0% (no posee dispersión accionaria) dado que sus acciones no están abiertas al público inversor y por lo tanto no cotizan en el mercado. La Emisora no tiene previsto en el futuro aumentar su dispersión accionaria dado que no tiene previsto abrir su capital accionaria al público inversor. Durante los últimos tres años la dispersión accionaria de la Emisora se ha mantenido 0% por la razón expuesta precedentemente.

Recomendación V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente.				
V.6.1		X		La Emisora no posee una política específica de distribución de dividendos establecida estatutariamente y aprobada por la Asamblea. En este sentido, únicamente se establece en el Artículo 19° del Estatuto Social que los dividendos deben ser pagados en forma proporcional a las integraciones accionarias y dentro del año en que son aprobados. Se deja constancia que la política del Grupo Albanesi que permitió un importante crecimiento en los últimos años es de reinversión de utilidades para el desarrollo de nuevos proyectos.
V.6.2			X	La Sociedad no posee procedimientos específicos para la elaboración de una propuesta de destino de resultados acumulados. Los mismos son tratados por la Asamblea General de Accionistas que se reúne para dar tratamiento a los Estados Financieros Anuales y considerando los parámetros establecidos por el Artículo 19° del Estatuto Social y la Ley N° 19.550 demás normas concordantes en cuanto a los porcentajes a destinar a cada cuenta de las ganancias líquidas del ejercicio y en su caso al tratamiento de las pérdidas.
PRINCIPIO VI. MANTENER UN VÍNCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD				
Recomendación VI: Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.				
VI.1		X		La información referida a la Sociedad está configurada meramente por una reseña general de la actividad de la misma. La Sociedad cuenta con un apartado en dicho sitio web donde se detalla información propia de la Emisora, la cual es requerida por la CNV en cada emisión de títulos valores. La Sociedad ha desarrollado dentro del sitio web una sección que no solo suministra información relevante de la empresa (Estatuto Social, grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que

				también recoja inquietudes de usuarios en general.
VI.2			X	La Sociedad se encuentra desarrollando los procesos internos para en el futuro emitir el correspondiente Balance de Responsabilidad Social y Ambiental conforme los parámetros recomendados.
PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE				
Recomendación VII: Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.				
VII.1			X	La Sociedad, en base a su operatoria habitual, no considera necesario la conformación de un Comité de Remuneraciones.
VII.1.1			X	No aplica.
VII.1.2			X	No aplica.
VII.1.3			X	No aplica.
VII.1.4			X	No aplica.
VII.1.5			X	No aplica.
VII.2			X	No aplica.
VII.2.1			X	No aplica.
VII.2.2			X	No aplica.
VII.2.3			X	No aplica.
VII.2.4			X	No aplica.
VII.2.5			X	No aplica.
VII.2.6			X	No aplica.
VII.2.7			X	No aplica.
VII.3			X	No aplica.
VII.4		X		El Directorio define, con la asistencia del área de Recursos Humanos en base a criterios objetivos, la remuneración fija y variable de todo su personal; considerando como uno de los elementos principales los niveles de remuneración establecidos en otras empresas de similar envergadura en

				su industria; así como los criterios de promoción y sanciones a nivel interno. Dentro del proceso de formalización de las políticas de Gobierno Societario, la Sociedad se encuentra analizando la mejor forma de articulación de procedimientos internos a efectos de reglamentar, cuando sea oportuno, los restantes puntos considerados en esta recomendación.
PRINCIPIO VII. FOMENTAR LA ÉTICA EMPRESARIAL				
Recomendación VIII: Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.				
VIII.1			X	La Emisora no cuenta actualmente con un Código de Conducta de Empresaria. La Sociedad se encuentra trabajando en el análisis y desarrollo de una estructura interna para implementar los contenidos necesarios para la formalización de las políticas vinculadas a esta recomendación. Es intención de la Sociedad realizar los trabajos necesarios para aprobar los instrumentos mencionados durante el año 2016
VIII.2			X	La Emisora estima desarrollar, en línea con lo mencionado en el punto VIII.1, el correspondiente sistema de recepción de denuncias.
VIII.3			X	La Emisora estima desarrollar, en línea con lo mencionado en el punto VIII.1, el correspondiente sistema de recepción de denuncias.
PRINCIPIO IX: PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CÓDIGO				
Recomendación IX: Fomentar la inclusión de las provisiones que hacen a las buenas prácticas de buen gobierno en el Estatuto Social.			X	La Sociedad no considera necesario incluir provisiones relativas a buenas prácticas de gobierno societario en el texto del Estatuto Social.

Información legal

Razón Social: Generación Mediterránea S.A.

Domicilio Legal: Av. L.N. Alem 855 - Piso 14 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Actividad principal: Generación y venta de energía eléctrica. Desarrollo de proyectos energéticos, ejecución proyectos, asesoramiento, prestación de servicios, dirección, administración y realización de obras de cualquier naturaleza y realización inversiones y operaciones financieras de cualquier clase, excepto las comprendidas por la Ley N° 21.526

Inscripción en la Inspección General de Justicia:

Del estatuto social: 28 de enero de 1993
De la última modificación: 15 de octubre de 2015 (en trámite)

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 644 del Libro 112 Tomo "A" de Sociedades Anónimas
C.U.I.T. N°: 30-68243472-0
Fecha de vencimiento del estatuto social: 28 de enero de 2092

Sociedad Controlante: Albanesi S.A.
Domicilio legal: Av. L.N. Alem 855 - Piso 14 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Actividad principal de la Sociedad Controlante: Inversora y financiera

Participación de la Sociedad Controlante sobre el patrimonio: 95%
Participación de votos de la Sociedad Controlante: 95%

COMPOSICION DEL CAPITAL (Nota 13)	
Clase de acciones	Suscripto, inscripto e integrado
	\$
Ordinarias, nominativas no endosables, de valor nominal \$ 1, de 1 voto cada una.	76.200.073

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 11° 17

Dr. Carlos Horacio Rivarola
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 F° 225

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2015, presentada en forma comparativa
Expresados en pesos

	Nota	31.12.15	31.12.14
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedades, planta y equipo	7	1.206.180.895	883.251.135
Inversiones en Sociedades	36	129.861	282
Otros créditos	11	-	1.264.526
Créditos por ventas	10	3.558.538	3.558.596
Total activo no corriente		1.209.869.294	888.074.539
ACTIVO CORRIENTE			
Materiales y repuestos	9	7.326.530	4.774.774
Otros créditos	11	122.828.721	14.217.143
Saldo a favor del impuesto a las ganancias, neto		1.601.673	9.060.382
Créditos por ventas	10	188.161.520	245.277.982
Efectivo y equivalentes de efectivo	12	3.094.280	10.842.591
Total de activo corriente		323.012.724	284.172.872
Total de activo		1.532.882.018	1.172.247.411
PATRIMONIO			
Capital social	13	76.200.073	76.200.073
Reserva legal		2.439.117	2.049.604
Reserva facultativa		19.870.827	36.348.487
Resultados acumulados		33.487.164	14.312.602
Reserva por revalúo técnico		567.352.214	352.385.973
TOTAL DEL PATRIMONIO		699.349.395	481.296.739
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones	21	9.949.496	10.581.411
Pasivo neto por impuesto diferido	20	336.000.075	210.148.983
Otras deudas	16	-	145.000
Deudas fiscales	19	-	8.803
Préstamos	17	170.222.514	89.691.954
Total del pasivo no corriente		516.172.085	310.576.151
PASIVO CORRIENTE			
Otras deudas	16	145.000	-
Deudas fiscales	19	2.918.969	8.796.831
Remuneraciones y deudas sociales	18	3.652.084	1.851.737
Préstamos	17	118.295.977	148.541.989
Deudas comerciales	15	192.348.508	221.183.964
Total del pasivo corriente		317.360.538	380.374.521
Total del pasivo		833.532.623	690.950.672
Total del pasivo y patrimonio		1.532.882.018	1.172.247.411

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICK WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 17

Dr. Carlos Horacio Rivarola
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 F° 225

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Estado de Resultados Integrales
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
Expresados en pesos

	Nota	31.12.15	31.12.14
Ingresos por ventas	22	932.988.647	731.182.333
Costo de ventas	23	(735.654.543)	(576.895.557)
Resultado bruto		197.334.104	154.286.776
Gastos de comercialización	24	(1.456.348)	(4.667.211)
Gastos de administración	25	(26.562.722)	(12.768.857)
Otros ingresos y egresos operativos	26	320.121	71.425
Resultado operativo		169.635.155	136.922.133
Ingresos financieros	27	3.426.477	4.307.151
Gastos financieros	27	(91.472.150)	(95.183.669)
Otros resultados financieros	27	(15.899.310)	(27.830.781)
Resultados financieros, netos		(103.944.983)	(118.707.299)
Resultado antes de Impuestos		65.690.172	18.214.834
Impuesto a las ganancias	20	(24.242.434)	(10.424.572)
Ganancia del ejercicio		41.447.738	7.790.262
Revalúo de propiedades, planta y equipo		350.777.949	552.166.636
Efecto en el impuesto a la ganancias	20	(122.772.282)	(193.258.323)
Otros resultados integrales del ejercicio		228.005.667	358.908.313
Total de resultados integrales del ejercicio		269.453.405	366.698.575
Resultado por acción			
Ganancia por acción básica y diluida	28	0,54	0,1022

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Dr. Carlos Horacio Rivarola
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
Expresados en pesos

	Capital Social (Nota 13)	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva por revaloración técnica	Resultados no asignados	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2013	76.200.073	1.665.132	29.043.525	-	7.689.434	114.598.164
Constitución de reserva según Acta de Asamblea del 10 de abril de 2014	-	384.472	-	-	(384.472)	-
- Constitución reserva legal	-	384.472	-	-	(384.472)	-
- Constitución reserva facultativa	-	-	7.304.962	-	(7.304.962)	-
Otro resultado integral del ejercicio	-	-	-	358.908.313	-	358.908.313
Desafectación de reserva de revaloración técnica	-	-	-	(6.522.340)	6.522.340	-
Ganancia integral del ejercicio	-	-	-	-	7.790.262	7.790.262
Saldo al 31 de diciembre de 2014	76.200.073	2.049.604	36.348.487	352.385.973	14.312.602	481.296.739
Constitución de reserva según Acta de Asamblea del 14 de abril de 2015	-	389.513	-	-	(389.513)	-
- Constitución reserva legal	-	389.513	-	-	(389.513)	-
- Distribución de dividendos	-	-	-	-	(21.400.749)	(21.400.749)
- Desafectación de reserva facultativa	-	-	(14.000.000)	-	14.000.000	-
- Constitución de reserva facultativa	-	-	6.522.340	-	(6.522.340)	-
Asignación de resultados dispuesta por Acta de Directorio del 7 de septiembre de 2015	-	-	-	-	-	-
- Distribución de dividendos anticipados	-	-	-	-	(21.000.000)	(21.000.000)
Desafectación de la reserva facultativa según Acta de Asamblea del 21 de octubre de 2015	-	-	(9.000.000)	-	9.000.000	-
- Distribución de dividendos	-	-	-	-	(9.000.000)	(9.000.000)
Otro resultado integral del ejercicio	-	-	-	228.005.667	-	228.005.667
Desafectación de reserva de revaloración técnica	-	-	-	(13.039.426)	13.039.426	-
Ganancia integral del ejercicio	-	-	-	-	41.447.738	41.447.738
Saldo al 31 de diciembre de 2015	76.200.073	2.439.117	19.870.827	567.352.214	33.487.164	699.349.395

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


 Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
 (Socio)
 C.F.D.E.C.A.B.A. T 11917
 Dr. Marcelo Lerner
 por Comisión Fiscalizadora
 Dr. Carlos Horacio Rivarola
 Contador Público (UBA)
 C.F.D.E.C.A.B.A. T 124 P 225
 Armando R. Losón
 Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
Expresados en pesos

	Notas	31.12.15	31.12.14
Flujo de efectivo de las actividades operativas:			
Utilidad integral del ejercicio		41.447.738	7.790.262
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo provenientes de las actividades operativas:			
Impuesto a las ganancias		24.242.434	10.424.572
Intereses devengados, netos	27	85.449.479	89.131.139
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	7 y 23	45.951.039	34.770.152
Resultado de venta de propiedades, planta y equipo		-	(56.612)
Valor residual de propiedades, planta y equipo		103.915	-
Cambios en valor razonable de inversiones en sociedades	36	(129.579)	-
Aumento de provisiones para contingencias	21	(631.915)	2.392.824
Aumento de provisiones para incobrables	21	-	306.677
Diferencias de cambio y otros resultados financieros		18.495.504	9.091.738
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Disminución (Aumento) de créditos por ventas		64.235.461	(33.708.370)
(Aumento) de otros créditos		(124.130.777)	(18.865.681)
(Aumento) de materiales y repuestos		(2.001.575)	(3.374.547)
(Disminución) Aumento de deudas comerciales		(47.172.871)	34.911.544
Aumento (Disminución) de remuneraciones y deudas sociales		1.800.347	(1.374.301)
(Disminución) de deudas fiscales		(3.450.485)	(664.490)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas		104.208.715	130.774.907
Flujo de efectivo de las actividades inversión:			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	7	(17.758.222)	(2.965.505)
Cobro por venta de propiedades, planta y equipo		-	56.612
Flujo neto de efectivo (aplicado a) las actividades de inversión		(17.758.222)	(2.908.893)
Flujo de efectivo de las actividades financiación:			
Préstamos tomados	17	198.394.183	131.803.750
Pago de préstamos	17	(180.718.293)	(165.961.155)
Pago de intereses	17	(65.634.463)	(74.872.886)
Pago de dividendos		(51.400.749)	-
Flujo neto de efectivo (aplicado a) las actividades de financiación		(99.359.322)	(109.030.291)
(DISMINUCIÓN) AUMENTO NETO DEL EFECTIVO		(12.908.829)	18.835.723
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	12	2.256.707	(4.517.841)
Resultado financiero del efectivo y equivalente del efectivo		22.181.765	12.061.175
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	12	(32.833.887)	2.256.707
		(12.908.829)	18.835.723
Transacciones significativas que no representan variaciones de efectivo			
Adquisición de bienes de uso no abonados	7	(998.730)	(1.555.029)
Aumento por revalúo técnico	7	(350.777.949)	(552.166.636)

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Dr. Carlos Horacio Rívarola
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 F° 225

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros
Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Expresadas en pesos

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL

La Sociedad, es controlada con el 95% del capital y de los votos por ASA, sociedad con domicilio legal en Av. Leandro N. Alem 855, piso 14°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, cuya actividad principal es inversora y financiera. La participación societaria fue adquirida por ASA a Enron Corp. en febrero de 2005.

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

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

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

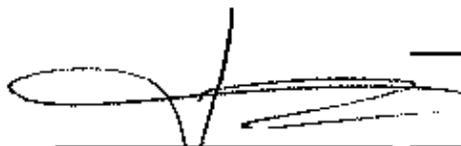
Continuando su proceso de expansión, durante el año 2010 la Sociedad, instaló una tercera turbina PWPS SwiftPac 60, FT8-3 de 60 MW que entró en operación comercial en el mes de septiembre de dicho año, alcanzando la potencia instalada de la Central en 250 MW.

La Central está conectada al SADI a través de la red de alta tensión de EPEC.

La Sociedad cuenta con un Sistema de Gestión Integrado certificado según Normas ISO 9001: 2008, ISO 14001:2004 y OHSAS 18001:2007. Lo mismo demuestra una gestión comprometida y dedicada del personal para mantener los estándares de operación y mantenimiento, asegurando a la vez el cumplimiento de la normativa aplicable en materia de medio ambiente, salud y seguridad ocupacional.

Actualmente, la Central tiene el proyecto de ampliar a 100 MW los 250 MW existentes a partir de la instalación de dos turbinas Siemens SGT-800 de 50 MW nominales cada una, para dicha obra se estima una inversión superior a los USD 56 millones y la misma iniciaría su operación comercial en enero 2017.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016


PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17


Armando R. Losón
Presidente

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

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

Los ingresos de la Sociedad vinculados a la actividad de generación eléctrica provienen de ventas a los Grandes Usuarios en el MAT, por demanda base y excedente (Resolución SE 1281/06), por las ventas a CAMMESA bajo la Resolución SE 220/07 y por ventas bajo la Resolución SE 482/15. Asimismo, el excedente de energía generado bajo las modalidades descriptas en las Resoluciones SE 1281/06 y 220/07 son vendidas al Mercado Spot conforme a la normativa vigente en el MEM administrado por CAMMESA.

a) Normativa Energía Plus Res. 1281/06

La SE aprobó la Resolución 1281/06 en la cual se establece que la energía existente comercializada en el mercado Spot tendrá las siguientes prioridades:

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

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

Dicha normativa establece que:

- Los Grandes Usuarios con demandas superiores a los 300 KW ("GU300") serán solamente autorizados a contratar su demanda de energía en el mercado a término por el consumo eléctrico efectuado durante el año 2005 ("Demanda Base") con los agentes generadores existentes a ese momento en el MEM.
- La energía consumida por GU300 por encima de su Demanda Base debe ser contratada con nueva generación (Energía Plus) a un precio negociado entre las partes. La misma no podrá superar el 50% de su demanda real.

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

Con respecto a Energía Plus, al 31 de diciembre de 2015 se encontraba contratada casi la totalidad de la potencia nominal disponible de 135MW. La duración de gran parte de los diversos contratos de Energía Plus celebrados entre la Sociedad y sus clientes es de entre 1 y 2 años. Las ventas bajo esta modalidad son pagadas por los clientes directamente a la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

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

b) Contrato de Abastecimiento MEM (Resolución 220/07)

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

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

Asimismo, 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.

La Sociedad celebró con CAMMESA un acuerdo de abastecimiento al MEM por una potencia de 45 MW y una duración de 10 años a contar a partir de octubre de 2010. Las ventas bajo esta modalidad están nominadas en dólares y son pagadas por CAMMESA con cláusula take or pay y el excedente generado es vendido al Mercado Spot conforme a la normativa vigente en el MEM administrado por CAMMESA.

Este acuerdo contempla una remuneración compuesta por 5 componentes: i) cargo fijo por potencia contratada afectada por la disponibilidad media mensual, siendo el precio remunerado de 16,133 USD/MW-mes; ii) cargo fijo que reconoce los costos de transportes más otros costos propios de los agentes generadores; iii) cargo variable asociado a la energía efectivamente provista por el contrato y que tiene como objetivo remunerar la operación y mantenimiento de la Central (GAS 7,83 USD/MWh · GASOIL 8,32 USD/MWh); iv) cargo variable para el repago de los costos de combustibles, todos a precio de referencia; y v) descuento por penalidades. Estas últimas se aplican en aquellas horas que no se haya alcanzado el 92% de la potencia comprometida y se valorizan en función del día, el estado operativo de la máquina y la situación del mercado.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I P° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

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

c) Ventas bajo Resolución SE 482/15

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

Con fecha 20 de mayo de 2014 se publicó la Resolución SE 529/14 que modifica y amplía la Resolución SE 95/13, 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 "Remuneración de mantenimientos no recurrentes".

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

Con fecha 10 de julio de 2015 se publicó la Resolución SE 482/15 que modifica y amplía la Resolución SE 529/14, 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 dos nuevos conceptos llamados "Recurso para las inversiones del FONINMEM 2015 - 2018" e "Incentivos a la producción de Energía y la Eficiencia Operativa".

Esta nueva resolución permitirá incrementar los resultados operativos de la empresa, generando un flujo de fondos adicional que mejorará su posición de capital de trabajo. Dicha resolución dispuso su aplicación en forma retroactiva desde febrero de 2015.

El esquema de remuneración actualizado con la Res. 482/15 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 Disponible a los Cielos Combinados menores a 150 MW sube de 46,50 \$/MW-hrp a 59,50 \$/MW-hrp. Este precio podrá incrementarse en función a un porcentaje que establece la Res. 482/15. 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. Los precios reconocidos suben de 26,80 \$/MWh a 33,10 \$/MWh para generación con Gas Natural y de 46,90 \$/MWh a 57,90 \$/MWh con Gas Oil.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

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

c) Ventas bajo Resolución SE 482/15 (Cont.)

3. Remuneración adicional: la misma se determina en función de la generación total y tiene dos componentes: uno que se cobra directamente, que sube de 10,90 \$/MWh a 13,70 \$/MWh, y otro que se destina a un fideicomiso para nuevas inversiones que sube de 4,70 \$/MWh a 5,90 \$/MWh.
4. Remuneración de mantenimientos no recurrentes: valorizado en 24,70 \$/MWh (anteriormente a 21 \$/MWh), 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.
5. Nuevo cargo denominado "Recurso para inversiones del FONINVEMBM 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 MBM 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.
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.

d) Suministro de gas natural

El gas natural necesario para respaldar los contratos de Energía Plus, conforme a la normativa anteriormente mencionada, es suministrado por Rafael G. Albanesi S.A. a través de la Nota SE 7584/11.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 3: BASES DE PRESENTACIÓN

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

La presentación en el estado de situación financiera distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Los activos y pasivos corrientes son aquellos que se espera recuperar o cancelar dentro de los doce meses siguientes al cierre del ejercicio sobre el que se informa. Adicionalmente, la Sociedad informa los flujos de efectivo de las actividades operativas usando el método indirecto. El año fiscal comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año. Los resultados económicos y financieros son presentados sobre la base del año fiscal.

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

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

Los presentes estados financieros han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 8 de marzo de 2016.

Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2014, que se exponen en los estados financieros a efectos comparativos, surgen de los estados financieros a dicha fecha. Ciertas reclasificaciones han sido efectuadas sobre las cifras correspondientes a los estados financieros presentados en forma comparativa a efectos de mantener la consistencia en la exposición con las cifras del presente ejercicio.

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.1 Cambios en las políticas contables

Revaluación de Propiedades, planta y equipos

La Sociedad ha modificado su política contable con respecto a la contabilización de las propiedades, planta y equipos en lo que se refiere a la medición de los rubros terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias con posterioridad a su reconocimiento inicial. Anteriormente, la Sociedad medía todas las propiedades, planta y equipos según el modelo de costo establecido en la NIC 16. Por el cual el activo, con posterioridad al reconocimiento inicial, se medía a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro del valor, si existían.

A partir del 30 de junio de 2014, la Sociedad ha decidido modificar el método de contabilización de los rubros terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, clasificados como propiedades, planta y equipos, por cuanto la Sociedad considera que el modelo de revaluación demuestra de manera más fiable el verdadero valor de estos activos.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, la Sociedad ahora utiliza el modelo de revaluación, según el cual las instalaciones, maquinarias y edificios son medidos por su valor razonable a la fecha de revaluación menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor, si las hubiera. Los terrenos en propiedad no son depreciados. La Sociedad ha aplicado la exención establecida en la NIC 8, según la cual este cambio de política contable queda eximido de la aplicación retroactiva, incluidos los mayores requisitos de la revelación relacionados.

Mediciones del valor razonable

Como se menciona anteriormente, la Sociedad mide ciertos activos no financieros, tales como los rubros terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, clasificados como propiedades, planta y equipo a su valor razonable a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa.

Valuadores externos participaron en la valuación de los activos mencionados. La participación de los mismos fue decidida por el Directorio, utilizando como criterios de selección atributos como el conocimiento del mercado, la reputación, la independencia y otros estándares profesionales. El Directorio determinó, luego de discusiones con los valuadores externos de la Sociedad, las políticas y procedimientos a seguir, que técnicas de valorización y datos de entrada se utilizarán en cada caso.

Para el rubro Terrenos, se ha establecido el criterio de determinación de "valor razonable" a partir de su "valor de mercado". Para los edificios, instalaciones y maquinarias, se ha establecido "el valor razonable" a partir de su "valor de reposición a nuevo depreciado".

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I P° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.1 Cambios en las políticas contables (Cont.)

A cada fecha de cierre, el Directorio analiza los cambios en los valores razonables de los activos que deben medirse o determinarse de manera recurrente y no recurrente según las políticas contables de la Sociedad. Para este análisis se verifican los principales datos de entrada utilizados en la última valuación con los contratos, cuestiones tarifarias y demás documentos relevantes. Y se comparan los cambios en el valor razonable de cada activo con fuentes externas relevantes a fin de determinar si esos cambios son razonables.

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

NIIF 9 "Instrumentos financieros": la modificación fue emitida en el mes de julio de 2014. La misma incluye en un sólo lugar todas las fases del proyecto de la IASB para reemplazar la NIC 39 "Instrumentos financieros: reconocimiento y medición". Dichas fases son la clasificación y medición de los instrumentos, desvalorización y contabilización de cobertura. Esta versión adiciona un nuevo modelo de desvalorización basado en pérdidas esperadas y algunas modificaciones menores a la clasificación y medición de los activos financieros. La nueva norma reemplaza todas las anteriores versiones de la NIIF 9 y es efectiva para períodos que comienzan a partir del 1 de enero de 2018. La Sociedad ha adoptado la primera fase de la NIIF 9 a la fecha de estos estados financieros condensados intermedios.

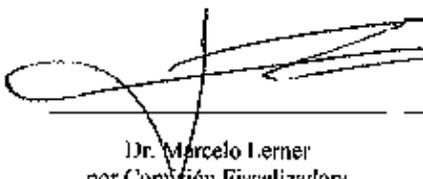
La determinación se hace en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo del negocio de la entidad para gestionar sus instrumentos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del instrumento. Para los pasivos financieros, la norma mantiene la mayoría de los requerimientos de la NIC 39. El principal cambio es que, en los casos en que se toma la opción del valor razonable para los pasivos financieros, la parte del cambio en el valor razonable que sea consecuencia del riesgo de crédito propio de la entidad se registra en otro resultado integral en vez de en la cuenta de resultados, a menos que surja una falta de correlación contable.

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

- NIIF 15 "Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes": fue emitida en el mes de mayo de 2014 y aplicable para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero 2017. La misma especifica cómo y cuándo se reconocerán los ingresos, así como la información adicional que la Sociedad debe presentar en los estados financieros. La norma proporciona un modelo único de cinco pasos basado en principios que se aplicará a todos los contratos con los clientes. La Sociedad se encuentra analizando el impacto, no obstante, estima que la aplicación de la misma no impactará en forma significativa en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad.

En septiembre 2014, el IASB publicó modificaciones a las NIIF que resultan aplicables para los ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2016, permitiendo su aplicación anticipada. La Sociedad se encuentra analizando el impacto de la aplicación de las modificaciones, no obstante, estima que la aplicación de las mismas no impactará en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016


PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Nº 11617


Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.1 Cambios en las políticas contables (Cont.)

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

En diciembre de 2014, el IASB modificó la NIC 1 "Presentación de estados financieros" incorporando guías para la presentación de los Estados Financieros y resulta aplicable a los ejercicios anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016, permitiendo su adopción anticipada. La Sociedad se encuentra analizando el impacto en las revelaciones por la aplicación de dicha modificación.

4.2 Reconocimiento de ingresos

a) Venta de energía

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

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

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

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

b) Venta de servicios

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

c) Ingresos por Intereses

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

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016


PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.R.C.E.C.A.B.A. T° 1 P° 17


Armando R. Losón
Presidente

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

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

a) Moneda funcional y de presentación

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

La Sociedad ha evaluado y concluido que a la fecha de los estados financieros no se cumplen las condiciones establecidas en la NIC 29 "Información financiera en economías hiperinflacionarias" para considerar a la Argentina como una economía hiperinflacionaria. Estas condiciones incluyen que la inflación acumulada de los últimos tres años aproxime o supere el 100%. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, esta pauta, medida como la variación en el Índice de Precios Internos al por Mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, no está alcanzada. Por lo tanto, los presentes estados financieros no han sido reexpresados.

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

b) Transacciones y saldos

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

Los tipos de cambio utilizados son: tipo comprador para activos monetarios, tipo vendedor para pasivos monetarios, cada uno de ellos vigentes al cierre del ejercicio según Banco Nación y tipo de cambio puntual para las transacciones en moneda extranjera.

4.4 Propiedades, planta y equipo

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

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T.º 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.4 Propiedades, planta y equipo (Cont.)

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 periodo 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 incurren.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.4 Propiedades, planta y equipo (Cont.)

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

	<u>31.12.15</u>
Costo	484.993.219
Depreciación acumulada	<u>(163.813.364)</u>
Valor residual	321.179.855

4.5 Deterioro del valor de los activos no financieros

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad ha concluido que el valor contable de terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, no supera su valor recuperable.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I P° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.6 Activos financieros

4.6.1 Clasificación

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

a) Activos financieros a costo amortizado

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

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

b) Activos financieros a valor razonable

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

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

4.6.2 Reconocimiento y medición

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

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.B.C.A.B.A. T° I F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.6 Activos financieros (Cont.)

4.6.3 Deterioro del valor de los activos financieros

Activos financieros a costo amortizado

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

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

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

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

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

4.6.4 Compensación de instrumentos financieros

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

4.7 Materiales y repuestos

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.7 Materiales y repuestos

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

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

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

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

4.8 Créditos por ventas y otros créditos

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

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

La Sociedad registra provisiones por incobrabilidad cuando existe una evidencia objetiva de que la Sociedad no será capaz de cobrar todos los montos adeudados en su favor de acuerdo a los términos originales de los créditos, basándose en un análisis individual de recuperabilidad de la cartera de créditos.

4.9 Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 11° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.10 Deudas comerciales y otras deudas

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

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

4.11 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.

4.12 Costos por préstamos

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

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

4.13 Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

a) Impuesto a las ganancias corriente y diferido

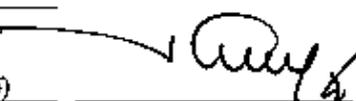
El cargo por impuesto a las ganancias del ejercicio comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto a las ganancias es reconocido en resultados.

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016


PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17


Armando R. Losón
Presidente

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

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

a) Impuesto a las ganancias corriente y diferido (Cont.)

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

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

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

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

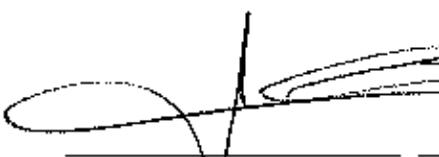
b) Impuesto a la ganancia mínima presunta

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

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

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

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2016


PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)



Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.14 Provisiones

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 provisión 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.

4.15 Saldos con partes relacionadas

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

4.16 Arrendamientos

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

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.B.I.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.16 Arrendamientos (Cont.)

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

4.17 Cuentas del Patrimonio

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

a) Capital social

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

b) Reserva Legal

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

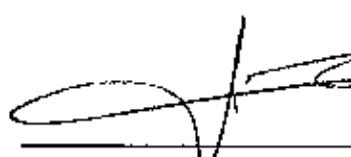
c) Reserva facultativa

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

d) Resultados no asignados

Los resultados no asignados comprenden las ganancias o pérdidas acumuladas sin asignación específica, que siendo positivas pueden ser distribuibles mediante la decisión de la asamblea de accionistas, en tanto no estén sujetas a restricciones legales. Estos resultados comprenden el resultado de ejercicios anteriores que no fueron distribuidos y los ajustes de ejercicios anteriores por aplicación de las normas contables.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016


ERICF WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)



Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.S.A.R.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.17 Cuentas del Patrimonio (Cont.)

d) Resultados no asignados (Cont.)

En caso de que existan resultados no asignados negativos a ser absorbidos al cierre del ejercicio a considerar por la Asamblea de Accionistas, deberá respetarse el siguiente orden de afectación de saldos:

- (i) Ganancias reservadas
 - Reservas voluntarias
 - Reservas estatutarias
 - Reserva legal
- (ii) Contribuciones de capital
- (iii) Primas de emisión
- (iv) Otros instrumentos de patrimonio (cuando fuere legal y societariamente factible)
- (v) Ajuste de capital

e) Distribución de dividendos

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

5.1 Factores de riesgos financieros

La gestión del riesgo financiero se enmarca dentro de las políticas globales de la Sociedad las cuales se centran en la incertidumbre de los mercados financieros y tratan de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera. Los riesgos financieros son los riesgos derivados de los instrumentos financieros a los cuales la Sociedad está expuesta durante o al cierre de cada ejercicio. Los riesgos financieros comprenden el riesgo de mercado (incluyendo el riesgo de tipo de cambio, de precio y de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. Hasta el 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no ha utilizado instrumentos derivados para cubrir riesgos financieros. Sin perjuicio de ello, no se descarta que puedan ser utilizarlos en el futuro.

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

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

a) *Riesgos de mercado*

Riesgo de tipo de cambio

Las ventas realizadas bajo Resolución 1281/06 (Energía Plus) y bajo Resolución 220/07 están denominadas en dólares estadounidenses. La deuda financiera está denominada en pesos, lo cual elimina el riesgo de una pérdida derivada de una devaluación del peso.

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

Véase nuestro informe de fecha
1 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

a) Riesgos de mercado (Cont.)

Rubros	Clase y monto de moneda extranjera	Cambio vigente al cierre (1)	Importe contabilizado	Importe contabilizado
			31.12.15	31.12.14
			\$	
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivo y equivalentes de efectivo				
Caja	US\$ 2.394	12,940	30.975	23.033
Bancos	US\$ 16	12,940	204	4.659
Créditos por ventas				
Deudores por venta - Energía Plus	US\$ 5.818.855	12,940	75.295.980	37.099.698
Deudores por venta - Resolución 220/07	US\$ 960.143	12,940	12.424.255	11.760.157
Total del activo corriente			87.751.414	48.887.547
TOTAL DEL ACTIVO			87.751.414	48.887.547
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas comerciales				
Proveedores	US\$ 806.413	13,040	10.515.626	25.264.349
Sociedades relacionadas	US\$ 1.765.321	12,990	22.931.520	-
Total del pasivo corriente			33.447.146	25.264.349
TOTAL DEL PASIVO			33.447.146	25.264.349

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

La Sociedad estima que, con todas las otras variables mantenidas constantes, una devaluación del 10% de cada moneda extranjera respecto del peso argentino generaría el siguiente aumento del resultado del ejercicio:

Moneda	Pesos argentinos	
	31.12.15	31.12.14
Dólares estadounidenses	5.430.427	2.362.320
Variación del resultado del ejercicio (aumento)	5.430.427	2.362.320

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 P° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Arnando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

a) Riesgos de mercado (Cont.)

Riesgo de precio

Los ingresos de la Sociedad dependen, en una parte menor, de las ventas realizadas bajo la Resolución 482/15. Si se derogara o se modificaran sustancialmente los términos de la Resolución, la Sociedad podría ver afectados sus ingresos resultando ello en un leve impacto adverso a los negocios, la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

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

Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés para la Sociedad surge de su endeudamiento a tasa variable. El endeudamiento a tasa variable expone a la Sociedad al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo. Al 31 de diciembre de 2015, la mayor parte de sus préstamos vigentes se encontraban emitidos a tasa de interés variable, principalmente basados en tasa Badlar y en menor medida a tasa Badlar Bancos Privados Corregida (ambas más un margen aplicable).

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

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

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Tasa fija:	<u>56.427.339</u>	<u>8.585.884</u>
	<u>56.427.339</u>	<u>8.585.884</u>
Tasa variable:	<u>232.091.152</u>	<u>229.648.059</u>
	<u>232.091.152</u>	<u>229.648.059</u>
	<u>288.518.491</u>	<u>238.233.943</u>

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Dr. Marcelo Jerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

a) *Riesgos de mercado (Cont.)*

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

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Tasa variable:	2.320.912	2.296.481
Disminución de la ganancia del ejercicio	<u>2.320.912</u>	<u>2.296.481</u>

b) *Riesgo de crédito*

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

Respecto al área comercial, la misma evalúa la calidad crediticia de los clientes privados, tomando en consideración su posición financiera, la experiencia pasada y otros factores; y se establecen límites de crédito, los cuales son regularmente monitoreados.

Considerando la baja cuantía de cuentas a cobrar morosas durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la afectación de los ingresos fue mínima.

Los generadores de energía eléctrica, tanto aquellos con ventas al mercado Spot, Resolución 482/15 como aquellos con contratos bajo Resolución 220/07, perciben a través de CAMMESA los pagos correspondientes a la puesta a disposición de la potencia y energía suministrada al sistema. En el caso de energía base, 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. Podemos destacar que durante el presente ejercicio CAMMESA ha reducido el plazo de pago promedio.

c) *Riesgo de liquidez*

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICEWATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° 17

Dr. Marcelo Jerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

c) Riesgo de liquidez (Cont.)

Los excedentes de efectivo temporario son administrados con un criterio de prudencia hasta el momento en que son aplicados al pago de los servicios de deuda. La compañía cuenta actualmente con líneas de crédito y préstamos de corto plazo disponibles que le permiten garantizar el cumplimiento de sus compromisos.

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

Al 31 de diciembre de 2015	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Entre 1 año y 2 años	Más de 2 años	Total
Deudas comerciales y otras deudas	192.247.650	245.858	-	-	192.493.508
Préstamos	91.016.919	124.481.805	180.302.747	12.326.180	408.127.651
Total	283.264.569	124.727.663	180.302.747	12.326.180	600.621.159

Al 31 de diciembre de 2014	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Entre 1 año y 2 años	Más de 2 años	Total
Deudas comerciales y otras deudas	75.897.862	145.286.102	145.000	-	221.328.964
Préstamos	40.448.131	155.985.394	88.757.726	26.902.960	312.094.211
Total	116.345.993	301.271.496	88.902.726	26.902.960	533.423.175

5.2 Administración del riesgo de capital

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

Consistente con la industria, la Sociedad monitorea su capital sobre la base del ratio de "Deuda Consolidada sobre EBITDA Ajustado". Este ratio se calcula dividiendo los préstamos netos por el EBITDA. Los préstamos netos corresponden al total de préstamos (incluyendo los préstamos corrientes y no corrientes) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El EBITDA ajustado representa las ganancias operativas menos gastos operativos (incluyendo gastos de venta, de administración, siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos) más las amortizaciones, depreciaciones y cualquier otro gasto que no sea realizado en efectivo (siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos).

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Nº 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.2 Administración del riesgo de capital (Cont.)

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la estrategia de la Sociedad, que no ha variado respecto de los ejercicios anteriores, fue mantener un ratio de deuda sobre EBITDA ajustado en niveles menores o iguales a los acordados en los covenants de los préstamos vigentes. Los ratios de deuda consolidada sobre EBITDA ajustado al 31 de diciembre de 2015 y 2014 fueron los siguientes:

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Total préstamos	288.518.491	238.233.943
Menos: efectivo y equivalentes de efectivo	(3.094.280)	(10.842.591)
Deuda neta	285.424.211	227.391.352
EBITDA	215.266.073	174.267.003
Deuda neta / EBITDA	1,326	1,305

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CRITICOS

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

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

a) Deterioro del valor de los activos

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

La Sociedad es, en sí misma, una unidad generadora de efectivo, la cual está constituida por su planta de generación de energía eléctrica. En consecuencia, la Sociedad representa el nivel más bajo de desagregación de activos que genera flujos de efectivo independientes.

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CRITICOS (Cont.)

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

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

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

- en primer lugar, para reducir el importe en libros del valor llave asignado a la unidad generadora de efectivo, y
- luego, a los demás activos de la unidad (o grupo de unidades), prorateados en función del importe en libros de cada activo en la unidad (grupo de unidades), teniendo en cuenta no reducir el importe en libros del activo por debajo del mayor entre su valor razonable menos los costos de venta, su valor en uso o cero.
- el importe de la pérdida por deterioro del valor que no pueda ser distribuida al activo en cuestión, se repartirá proporcionalmente entre los demás activos que componen la UGE.

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

Con relación al tratamiento que se realiza en la sociedad por el mantenimiento de los turbos generadores ver nota 33.

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

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C. (C.A.B.A. T. P. I.)

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Iosón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CRITICOS (Cont.)

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

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

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

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

e) Provisiones

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

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

d) Provisiones por créditos incobrables

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

La provisión por créditos incobrables fue de \$ 744.909 al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

Para más información sobre los saldos de la provisión para créditos incobrables, ver Nota 21 de nuestros estados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 7: PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Tipo de bien	Valores de origen					Depreciaciones			Neto resultante al cierre del ejercicio			
	Al inicio del ejercicio	Amortizaciones	Transferencias / Bajas	Revalúo técnico (2)	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Bajas	Del ejercicio (1)	Revalúo técnico	Acumuladas al cierre del ejercicio	Al 31.12.15	Al 31.12.14
Terrenos	4.819.799	315.000	-	1.642.100	6.777.099	-	-	-	-	-	6.777.099	4.819.799
Edificios	28.928.877	-	772.862	4.432.562	34.134.301	492.936	839.103	(1.292.039)	-	-	34.134.301	28.928.877
Instalaciones	65.361.578	1.389.492	1.261.563	(990.829)	67.021.515	1.578.329	3.237.117	(4.815.446)	-	-	67.021.515	65.361.578
Maquinarias	783.659.721	11.865.113	9.025.966	278.082.484	1.082.531.284	20.242.499	40.951.447	(61.173.946)	-	-	1.082.531.284	783.659.721
Obras en curso-Ampliación planta	8.340.709	3.429.268	(11.769.977)	-	-	-	-	-	-	-	-	8.340.709
Equipos de computación y oficina	2.865.088	851.405	397.857	-	4.114.350	1.729.096	(207.841)	716.271	-	2.237.526	1.876.804	1.135.992
Rodados	928.239	917.738	-	-	1.846.977	351.475	227.101	-	-	578.576	1.267.421	576.764
Repuestos y materiales	12.701.659	-	(530.188)	-	12.151.471	-	-	-	-	-	12.151.471	12.701.659
Total al 31.12.2015	907.605.470	18.756.946	(861.937)	283.496.518	1.208.936.997	24.354.335	(207.841)	45.951.039	(67.281.431)	2.816.102	1.206.180.895	-
Total al 31.12.2014	474.821.596	4.520.534	(92.446)	428.355.736	907.605.470	113.487.479	(92.446)	34.770.152	(123.810.850)	24.354.335	-	883.251.135

(1) El cargo de depreciación del ejercicio 2015 y 2014 se imputaron al costo de venta, incluyendo \$20.060.656 y \$10.034.370, respectivamente, por mayor valor de revalúo técnico.

(2) Correspondiente al revalúo por \$283.496.518 compensado por la amortización acumulada al momento del revalúo por \$67.281.431.

Véase justificación de fecha
3 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)

CPCECABATIPU



Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora



Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 7: PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO (Cont.)

El rubro propiedades, planta y equipo incluye los siguientes importes en los que la Sociedad es arrendatario bajo los términos de contratos de arrendamiento financiero:

	31.12.15	31.12.14
Costo - Arrendamiento financiero capitalizado	19.075.599	18.571.038
Depreciación acumulada	(13.495.717)	(10.670.946)
Valor neto en libros	5.579.882	7.900.092

NOTA 8: INSTRUMENTOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre de 2015	Activos/ Pasivos financieros a costo amortizado	A valor razonable con cambios en resultados	Activos/ Pasivos no financieros	Total
Activos				
Créditos por ventas y otros créditos	304.641.203	129.861	9.907.576	314.678.640
Impuesto a las ganancias corriente, neto	-	-	1.601.673	1.601.673
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.094.280	-	-	3.094.280
Activos no financieros	-	-	1.213.507.425	1.213.507.425
Total	307.735.483	129.861	1.225.016.674	1.532.882.018
Pasivos				
Deudas comerciales y otras deudas	192.493.508	-	-	192.493.508
Préstamos (excluyendo arrendamientos financieros)	286.291.052	-	-	286.291.052
Arrendamientos financieros	2.227.439	-	-	2.227.439
Pasivos no financieros	-	-	352.520.624	352.520.624
Total	481.011.999	-	352.520.624	833.532.623

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.B.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 8: INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2014	Activos/ Pasivos financieros a costo amortizado	A valor razonable con cambios en resultados	Activos/ Pasivos no financieros	Total
Activos				
Créditos por ventas y otros créditos	252.942.801	-	11.375.728	264.318.529
Impuesto a las ganancias corriente, neto	-	-	9.060.382	9.060.382
Efectivo y equivalentes de efectivo	10.842.591	-	-	10.842.591
Activos no financieros	-	-	888.025.909	888.025.909
Total	263.785.392	-	908.462.019	1.172.247.411
Pasivos				
Deudas comerciales y otras deudas	221.328.964	-	-	221.328.964
Préstamos (excluyendo arrendamientos financieros)	236.560.479	-	-	236.560.479
Arrendamientos financieros	1.673.464	-	-	1.673.464
Pasivos no financieros	-	-	231.387.765	231.387.765
Total	459.562.907	-	231.387.765	690.950.672

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

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

Al 31 de diciembre de 2015	Activos financieros a costo amortizado	Pasivos financieros a costo amortizado	Total
Intereses ganados	3.426.477	-	3.426.477
Intereses perdidos	-	(88.875.956)	(88.875.956)
Diferencia de cambio, neta	7.465.164	(9.729.937)	(2.264.773)
Otros costos financieros	(12.458.031)	(3.772.700)	(16.230.731)
Total	(1.566.390)	(102.378.593)	(103.944.983)

Al 31 de diciembre de 2014	Activos financieros a costo amortizado	Pasivos financieros a costo amortizado	Total
Intereses ganados	4.307.151	-	4.307.151
Intereses perdidos	-	(93.438.290)	(93.438.290)
Diferencia de cambio, neta	6.792.015	(15.883.753)	(9.091.738)
Otros costos financieros	(12.370.262)	(8.114.160)	(20.484.422)
Total	(1.271.096)	(117.426.203)	(118.707.299)

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° 17

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 8: INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Cont.)

Estimación del valor razonable

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

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

El siguiente cuadro presenta los activos financieros de la Sociedad medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2015 y 2014. La Sociedad no posee pasivos financieros medidos a valor razonable a las fechas mencionadas.

Al 31 de diciembre de 2015	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos				
<i>Inversión en sociedades</i>				
Acciones	-	-	129.861	129.861
Total	-	-	129.861	129.861
Al 31 de diciembre de 2014	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos				
<i>Inversión en sociedades</i>				
Acciones	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

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

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.B.C.A.B.A. T° I F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 9: MATERIALES Y REPUESTOS

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Materiales y repuestos corrientes	7.326.530	4.774.774
	<u>7.326.530</u>	<u>4.774.774</u>

El costo de los materiales y repuestos reconocido como gasto e incluido en "costo de ventas" ascendió a \$7.326.530 y a \$4.774.774 en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 y 2014 respectivamente.

NOTA 10: CREDITOS POR VENTAS

<u>No corrientes</u>	<u>Nota</u>	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Resolución SEN° 712/04 FONINVEEMEN		1.036.175	1.036.233
Acuerdo Generadores 2008-2011		2.522.363	2.522.363
		<u>3.558.538</u>	<u>3.558.596</u>
 <u>Corrientes</u>			
Deudores por ventas		64.939.539	111.432.205
Resolución SEN° 95/13		5.807.901	3.178.902
Resolución SEN° 529/14		18.781.019	7.601.609
Energía vendida a facturar		91.702.633	59.418.894
Saldos con sociedades relacionadas	29	7.675.337	64.391.281
Provisión para deudores incobrables		(744.909)	(744.909)
		<u>188.161.520</u>	<u>245.277.982</u>

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

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

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

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Saldo al inicio del ejercicio	744.909	563.015
Provisión por deterioro del valor	-	507.894
Reversión de importes no utilizados	-	(326.000)
Saldo al cierre del ejercicio	<u>744.909</u>	<u>744.909</u>

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICEWATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 11: OTROS CREDITOS

<u>No corrientes</u>	<u>Nota</u>	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Saldo a favor de impuesto a los Ingresos Brutos		-	1.264.526
		-	1.264.526
<u>Corrientes</u>			
Saldo con sociedades relacionadas	29	105.844.040	-
Retenciones y saldo a favor de impuesto a los Ingresos Brutos		7.520.422	4.384.345
Crédito por impuesto a la Ganancia Mínima Presunta		483.825	1.435.983
Retenciones Seguridad Social		352.108	859.400
Impuesto al Valor Agregado		-	458.890
Impuesto ley 25.413		1.551.221	2.972.584
Arrendamientos pagados por adelantado		92.249	104.809
Seguros a devengar		6.339.576	3.351.869
Anticipo a proveedores		-	157.141
Diversos		645.280	492.122
		<u>122.828.721</u>	<u>14.217.143</u>

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

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

NOTA 12: EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Caja	128.425	108.415
Bancos	290.760	10.437.292
Valores a depositar	2.675.095	296.884
Efectivo y equivalentes de efectivo (excluyendo descubiertos bancarios)	<u>3.094.280</u>	<u>10.842.591</u>

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

	<u>Nota</u>	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo		3.094.280	10.842.591
Descubiertos bancarios	17	(35.928.167)	(8.585.884)
Efectivo y equivalentes de efectivo (incluyendo descubiertos bancarios)		<u>(32.833.887)</u>	<u>2.256.707</u>

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 11° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 13: CAPITAL SOCIAL

El capital social suscrito al 31 de diciembre de 2015 asciende a \$76.200.073.

Por Asamblea General Extraordinaria de fecha 15 de octubre de 2015, en la cual se aprobó la fusión por absorción de GMSA (sociedad absorbente), GISA, GI.BSA y GRISA (sociedades absorbidas), se aprobó, como consecuencia de la misma, el aumento del capital social considerando la relación de canje correspondiente, a partir de la fecha efectiva de fusión (1° de enero de 2016), por la suma de \$49.454.007, elevando el capital social a la suma de \$125.654.080 a partir del 1° de enero de 2016.

NOTA 14: DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Dividendos

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

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

El Préstamo Sindicado mencionado en la nota 17.a.1), establece que GMSA, no podrá distribuir o pagar dividendos salvo en los casos que expresamente se enumeran en la cláusula 8.23 de dicho Préstamo Sindicado y que a continuación se transcriben: "(i) que la relación entre DEUDA FINANCIERA y EBITDA sea igual o mayor a 1.50, y (ii) que no haya ocurrido y no se mantenga un SUPUESTO DE INCUMPLIMIENTO de conformidad con lo establecido en la presente".

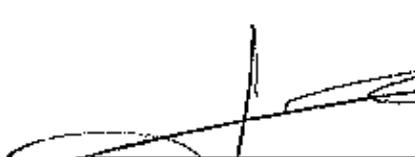
En base a los presentes Estados Financieros la compañía ya se encuentra en condiciones de distribuir dividendos.

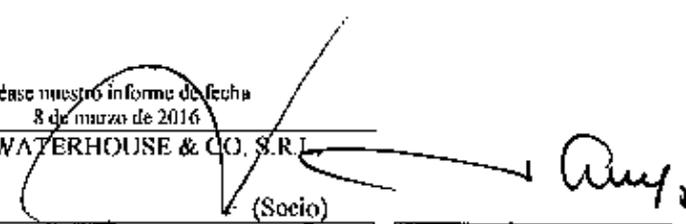
NOTA 15: DEUDAS COMERCIALES

<u>Corrientes</u>	<u>Nota</u>	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Proveedores comunes		119.415.644	193.079.674
Saldos con sociedades relacionadas	29	61.842.658	-
Proveedores compras no facturadas		11.090.206	28.104.290
		<u>192.348.508</u>	<u>221.183.964</u>

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016


Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora


PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.B.C.A.B.A. N° 11 P° 17

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 16: OTRAS DEUDAS

<u>No corrientes</u>	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Dividendos a pagar	-	145.000
Provisión honorarios directores	5.538.530	840.509
Anticipo a directores	(5.538.530)	(840.509)
	<u>-</u>	<u>145.000</u>
 <u>Corrientes</u>		
Dividendos a pagar	145.000	-
	<u>145.000</u>	<u>-</u>

Las otras deudas a largo plazo son medidos a su valor presente utilizando una tasa de mercado. El importe así obtenido no difiere significativamente de su valor razonable.

NOTA 17: PRESTAMOS

<u>No corrientes</u>	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Préstamo sindicado	19.256.078	54.524.311
Obligaciones negociables	129.593.922	33.845.187
Otras deudas bancarias	20.385.195	291.667
Deudas por arrendamiento financiero	987.319	1.030.789
	<u>170.222.514</u>	<u>89.691.954</u>
 <u>Corrientes</u>		
Préstamo sindicado	38.344.293	30.307.960
Obligaciones negociables	10.706.567	93.273.403
CAMMESA	-	3.725.960
Otras deudas bancarias	32.076.830	12.006.107
Descubiertos bancarios	35.928.167	8.585.884
Deudas por arrendamiento financiero	1.240.120	642.675
	<u>118.295.977</u>	<u>148.541.989</u>

a) Préstamos

a.1) Préstamo Sindicado

Con fecha 28 de julio del 2010 la Sociedad obtuvo un préstamo sindicado a través de una oferta de préstamo enviada a Standard Bank Argentina S.A., 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., y Banco de la Ciudad de Buenos Aires S.A. con el objetivo de financiar la ampliación de la planta por 60 MW adicionales de potencia mediante la instalación de una nueva turbina de gas así como precancelar parcialmente la deuda existente con el Banco Crédit Suisse.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 11° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 17: PRESTAMOS (Cont.)

a) Préstamos

a.1) Préstamo Sindicado

Con fecha 21 de septiembre de 2011 la Sociedad ha celebrado una enmienda a la oferta de préstamo, incluyendo a HSBC Bank Argentina S.A. y a Banco de la Provincia de Córdoba S.A. como prestamistas, cuyo objeto fue la precancelación de la totalidad de los pasivos existentes a esa fecha con el Credit Suisse.

Con fecha 22 de marzo de 2013 la Sociedad ha celebrado una segunda enmienda a la oferta de préstamo original con el objetivo de prever la precancelación parcial de dicho préstamo mediante una futura emisión de ON así como también definir nuevos plazos de cancelación acordes con la emisión de las ON.

Con fecha 21 de mayo de 2013 la Sociedad emitió ON y realizó la precancelación parcial del préstamo por un capital de \$57.318.000 con fondos provenientes de dicha emisión.

Con fecha 8 de mayo de 2014 la Sociedad celebró una tercera enmienda a la oferta de préstamo en virtud de la cual, con fecha 9 de mayo de 2014, se efectuó una precancelación parcial del préstamo por un capital de \$ 54.508.500.

Adicionalmente se acordaron nuevos plazos de cancelación y se liberaron garantías otorgadas oportunamente bajo el préstamo.

Las cláusulas más relevantes son las siguientes:

Capital: el total de la deuda de capital ascendió a \$ 90.000.000, una vez efectuada la precancelación arriba mencionada.

Intereses: tasa Badlar corregida más un margen del 6,25%.

Forma de cancelación: los intereses son cancelados en forma trimestral a partir de la fecha de la entrada en vigencia de la última enmienda (9 de mayo de 2014). El capital será cancelado en 11 (once) cuotas trimestrales a partir del 10 de noviembre del 2014, venciendo la última de ellas el 9 de mayo de 2017.

Principales requisitos contractuales: la oferta de 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.

La enmienda también prevé el otorgamiento de una cesión de derechos de cobros de contratos de venta de energía, el otorgamiento una fianza por parte de ASA.

El saldo por dicho préstamo al 31 de diciembre de 2015 asciende a \$57.600.371. El saldo remanente de capital a fecha de presentación de los estados financieros ascienden a \$49.050.000.-

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T.º I.º F.º 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

a.2) Obligaciones Negociables

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

Al 31 de diciembre de 2015 existen en circulación ON Clase III y IV emitidas por la Sociedad por los montos y condiciones siguientes:

ON Clase III:

Capital: Valor nominal: \$100.000.000 (Pesos: cien millones)

Intereses: Tasa BADLAR Bancos Privados más un margen del 4,46%.

Los intereses de la ON Clase III serán pagados trimestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: 9 agosto de 2014, 9 de noviembre de 2014, 9 de febrero de 2015, 9 de mayo de 2015, 9 de agosto de 2015, 9 de noviembre de 2015 y 9 de febrero de 2016.

Plazo y Forma de cancelación:

Los fondos obtenidos con la emisión de las ON III fueron destinados a la precancelación parcial anticipada de capital del Préstamo sindicado por un monto que asciende a \$ 54.508.500 y a capital de trabajo.

Con fecha 15 de julio de 2015 se realizó la emisión de las ON Clase IV, por lo cual se suscribió una porción en efectivo y el remanente mediante el canje del 87% de las ON Clase III mejorando el capital de trabajo y el perfil de endeudamiento de la Sociedad (plazo y tasa). El importe cancelado fue \$87.824.000.

El saldo de capital a ser cancelado el 9 de febrero de 2016 asciende a \$4.139.840 millones.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.R.C.E.C.A.B.A. T° I P° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 17: PRESTAMOS (Cont.)

a) Préstamos (Cont.)

a.2) Obligaciones Negociables (Cont.)

ON Clase IV:

Capital: Valor nominal: \$130.000.000 (Pesos: cien millones)

Intereses: (i) desde la fecha de emisión y liquidación y hasta transcurridos nueve (9) meses contados desde la fecha de emisión y liquidación, inclusive, devengará intereses a la tasa de interés fija de 28%; (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%.

Los intereses de la ON Clase IV serán pagados trimestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: 15 de octubre de 2015, 15 de enero de 2016, 15 de abril de 2016, 15 de julio de 2016, 17 de octubre de 2016, 16 de enero de 2017, 17 de abril de 2017 y 17 de julio de 2017.

Plazo y Forma de cancelación: el capital de las ON Clase IV será amortizado en 3 cuotas trimestrales, equivalentes las dos primeras al 33% del valor nominal de las ON y la última al 34% del mismo, pagaderas el 16 de enero de 2017, 17 de abril de 2017, 17 de julio de 2017, respectivamente.

Los fondos obtenidos con la emisión de las ON Clase IV fueron destinados a la precancelación parcial anticipada del capital de las ON Clase III por un monto que asciende a \$87.824.000. El monto remanente fue destinado a inversiones y capital de trabajo. Esto permitirá mejorar el perfil financiero de la Sociedad.

A la fecha de firma de los presentes estados financieros el saldo de deuda es de \$130.000.000.

El saldo de las ON al 31 de diciembre de 2015 es de \$140.300.489.

a.3) Préstamo de Banco Hipotecario S.A.

Con fecha 16 de diciembre de 2013 la Sociedad tomó un préstamo del Banco Hipotecario S.A. por un total de \$10.000.000, el cual se amortiza en 24 cuotas mensuales. Al 31 de diciembre de 2015 dicho préstamo fue cancelado en su totalidad.

Con fecha 19 de octubre de 2015, la Sociedad tomó un nuevo préstamo del Banco Hipotecario S.A. por un total de \$8.200.000, el cual será amortizado en 24 cuotas mensuales y la primera cuota deberá ser abonada el día 19 de noviembre de 2015 devengando una tasa BADCOR más un margen de 5,75% nominal anual.

El objetivo del préstamo es aplicar los fondos recibidos a capital de trabajo.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.D.A. T° I F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 17: PRESTAMOS (Cont.)

a) Préstamos (Cont.)

a.4) Préstamo de Banco de Córdoba

Con fecha 9 de enero de 2014, la Sociedad tomó un préstamo del Banco de la Provincia de Córdoba S.A. por un total de \$7.000.000, el cual se amortiza en 24 cuotas mensuales. El saldo remanente por dicho préstamo al 31 de diciembre de 2015 asciende a \$291.667.

Con fecha 8 de junio de 2015, la Sociedad tomó un nuevo préstamo del Banco de la Provincia de Córdoba S.A. por un total de \$5.000.000, el cual se amortiza en 24 cuotas mensuales. El saldo remanente de capital por dicho préstamo al 31 de diciembre de 2015 asciende a \$3.750.028.

a.5) Préstamo de Banco de Servicios y Transacciones S.A.

Con fecha 1 de agosto de 2014, la Sociedad tomó un préstamo del Banco de Servicios y Transacciones S.A. por un total de \$5.000.000, el cual se amortiza en 12 cuotas mensuales. Con fecha 8 de agosto de 2015 se canceló en su totalidad.

a.6) Préstamo de Banco Chubut S.A.

Con fecha 19 de junio de 2015, la Sociedad tomó un préstamo del Banco Chubut S.A. por un total de \$15.000.000, pagadero a los 180 días contados a partir de la fecha de desembolso. Al 31 de diciembre de 2015 dicho préstamo fue cancelado en su totalidad.

Con fecha 20 de octubre de 2015, la Sociedad tomó un préstamo del Banco Chubut S.A. El objetivo 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%.

Con fecha 16 de diciembre de 2015, la Sociedad tomó un nuevo préstamo del Banco Chubut S.A. con el mismo objetivo, aplicar los fondos al capital de trabajo. El préstamo fue por un importe de \$15.000.000. El capital será amortizado en 1 cuota y deberá ser abonada el día 16 de mayo de 2016 devengando una tasa fija de 29,98%.

a.7) Préstamo de Banco Ciudad

Con fecha 8 de octubre de 2015, la Sociedad tomó un préstamo del Banco Ciudad por un total 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 tasa BADCOR más un margen de 3% nominal anual. El objetivo del préstamo es aplicar los fondos recibidos a capital de trabajo.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C. C.A.B.A. T° I F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 17: PRESTAMOS (Cont.)

a) Préstamos (Cont.)

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

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Tasa fija		
Menos de 1 año	56.427.339	8.585.884
	<u>56.427.339</u>	<u>8.585.884</u>
Tasa variable		
Menos de 1 año	61.868.638	139.956.105
Entre 1 y 2 años	158.749.014	70.242.735
Entre 2 y 3 años	9.999.912	19.449.219
Más de 3 años	1.473.588	-
	<u>232.091.152</u>	<u>229.648.059</u>
	<u>288.518.491</u>	<u>238.233.943</u>

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

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Pesos argentinos	288.518.491	238.233.943
	<u>288.518.491</u>	<u>238.233.943</u>

La evolución de los préstamos de la Sociedad durante el ejercicio fue la siguiente:

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Préstamos al inicio	238.233.943	263.957.817
Préstamos recibidos	199.392.907	133.358.782
Préstamos pagados	(180.718.293)	(165.961.155)
Intereses devengados	67.153.477	78.411.223
Intereses pagados	(65.634.463)	(74.872.886)
Descubiertos bancarios	27.342.283	1.835.477
Gastos activados/valores actuales	2.748.637	1.504.685
Préstamos al cierre	<u>288.518.491</u>	<u>238.233.943</u>

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 18: REMUNERACIONES Y DEUDAS SOCIALES

<u>Corrientes</u>	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Deudas sociales a pagar	1.334.154	392.361
Sueldos a pagar	2.108	-
Provisión para vacaciones	1.496.046	1.273.273
Retenciones impuesto a las Ganancias a depositar	819.776	186.103
	<u>3.652.084</u>	<u>1.851.737</u>

NOTA 19: DEUDAS FISCALES

<u>No corrientes</u>	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Plan facilidades de pagos	-	8.803
	-	<u>8.803</u>

<u>Corrientes</u>		
Fondo Nacional de Energía Eléctrica	667.509	443.692
Retenciones impuesto a las ganancias a depositar	195.193	4.451.657
Retenciones impuesto sobre los ingresos brutos a depositar	180.380	221.213
Plan facilidades de pago	630.480	3.643.937
Impuesto al valor agregado	1.245.407	36.332
	<u>2.918.969</u>	<u>8.796.831</u>

NOTA 20: IMPUESTO A LAS GANANCIAS / IMPUESTO DIFERIDO

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

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Activos por impuesto diferido:		
Activo por impuesto diferido a recuperar en más de 12 meses	216.652	677.647
	<u>216.652</u>	<u>677.647</u>
Pasivos por impuesto diferido:		
Pasivo por impuesto diferido a cancelar en más de 12 meses	(336.216.727)	(210.826.630)
	<u>(336.216.727)</u>	<u>(210.826.630)</u>
Pasivo por Impuesto diferido (neto)	<u>(336.000.075)</u>	<u>(210.148.983)</u>

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.

(Socio)

C.P.B.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Lozón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

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

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

	31.12.15	31.12.14
Saldo al inicio	(210.148.983)	(12.212.086)
Cargo imputado al estado de resultado	(3.078.810)	(4.678.574)
Cargo imputado a la reserva por revalúo técnico	(122.772.282)	(193.258.323)
Saldo al cierre	(336.000.075)	(210.148.983)

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

	Créditos por ventas y otros créditos	Bienes de uso	Préstamos	Otros Pasivos
Saldo al 31 de diciembre de 2014	677.647	(223.086.220)	717.012	11.542.578
Cargo imputado al estado de resultado	(460.995)	(846.220)	-	(1.771.595)
Cargo imputado a la reserva por revalúo técnico	-	(122.772.282)	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	216.652	(346.704.722)	717.012	9.770.983

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

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

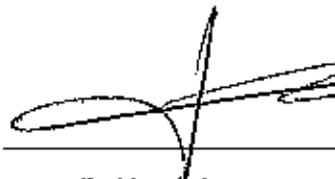
	31.12.15	31.12.14
Impuesto corriente	(21.435.679)	(5.842.718)
Impuesto diferido	(3.078.810)	(4.678.575)
Defecto de provisión del ejercicio anterior	272.055	96.721
Impuesto a las ganancias	(24.242.434)	(10.424.572)

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

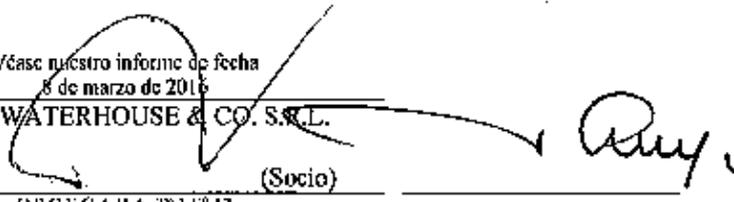
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.U.A. Nº 11º 17



Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora



Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

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

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

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Resultado antes del impuesto a las ganancias	65.690.172	18.214.834
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado a la tasa del impuesto	(22.991.558)	(6.375.192)
Otras diferencias permanentes	(1.522.931)	(4.146.101)
Variación de quebrantos	272.055	96.721
Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado	<u>(24.242.434)</u>	<u>(10.424.572)</u>

NOTA 21: PREVISIONES

	<u>Para créditos por ventas</u>	<u>Para contingencias</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	744.909	10.581.411
Aumentos	-	718.038
Disminuciones	-	(1.349.953)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>744.909</u>	<u>9.949.496</u>

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

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.B.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 22: INGRESOS POR VENTAS

	31.12.15	31.12.14
Venta de energía Res. 95/529/482	196.807.453	134.656.857
Venta de energía mercado a término	731.696.024	594.415.551
Servicios prestados	4.485.170	2.109.925
	932.988.647	731.182.333

NOTA 23: COSTO DE VENTAS

	31.12.15	31.12.14
Costo de compra de energía eléctrica	(285.018.329)	(305.846.207)
Costo consumo gas y gas oil de planta	(302.776.194)	(162.060.756)
Costo de transporte de gas	(4.834.047)	(1.560.066)
Honorarios y retribuciones por servicios	-	(26.259)
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(31.260.801)	(22.755.650)
Otros beneficios al personal	(1.252.277)	(1.287.396)
Impuestos, tasas y contribuciones	(5.428.491)	(3.306.999)
Servicios de mantenimiento	(42.780.604)	(33.812.377)
Depreciación de bienes de uso	(45.951.039)	(34.770.152)
Viajes, movilidad y gastos de representación	(3.146.987)	(1.559.698)
Seguros	(12.049.440)	(8.716.369)
Gastos de comunicación	(635.939)	(576.206)
Diversos	(520.395)	(617.422)
	(735.654.543)	(576.895.557)

NOTA 24: GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN

	31.12.15	31.12.14
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(1.103.322)	(803.141)
Impuestos, tasas y contribuciones	(353.026)	(3.557.393)
Incobrables	-	(306.677)
	(1.456.348)	(4.667.211)

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.R.C.A.B.A. Nº 1 Pº 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 25: GASTOS DE ADMINISTRACION

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Honorarios y retribuciones por servicios	(15.791.591)	(6.506.973)
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(4.413.290)	(3.212.562)
Otros beneficios al personal	(834.852)	(713.893)
Impuestos, tasas y contribuciones	(1.329.887)	(356.759)
Viajes, movilidad y gastos de representación	(2.097.991)	(1.039.798)
Seguros	(103.361)	(72.439)
Costos de oficina	(1.220.758)	(309.429)
Costos de comunicación	(423.959)	(125.576)
Diversos	(347.033)	(431.428)
	<u>(26.562.722)</u>	<u>(12.768.857)</u>

NOTA 26: OTROS INGRESOS OPERATIVOS

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Recupero provisión contingencias	-	3.725
Venta de activos	-	56.612
Diversos	320.121	11.088
	<u>320.121</u>	<u>71.425</u>

NOTA 27: RESULTADOS FINANCIEROS

	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
Intereses comerciales	3.426.477	4.307.151
Total Ingresos financieros	<u>3.426.477</u>	<u>4.307.151</u>
<u>Gastos financieros</u>		
Intereses por préstamos y otros	(88.875.956)	(93.438.290)
Costos y comisiones bancarias	(2.596.194)	(1.745.379)
Total gastos financieros	<u>(91.472.150)</u>	<u>(95.183.669)</u>
<u>Otros resultados financieros</u>		
Diferencia de cambio, neta	(2.264.773)	(9.091.738)
Otros resultados financieros	(13.634.537)	(18.739.043)
Total otros resultados financieros	<u>(15.899.310)</u>	<u>(27.830.781)</u>
Total resultados financieros, netos	<u>(103,944,983)</u>	<u>(118,707,299)</u>

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.G.A.B.A. T° I F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Arnando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 28: RESULTADO POR ACCION

Básica

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

	31.12.15	31.12.14
Ganancia del ejercicio	41.447.738	7.790.262
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	76.200.073	76.200.073
Ganancia por acción básica	0,5439	0,1022

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

NOTA 29: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS

	Ganancia / (Pérdida)	
	\$	
	31.12.15	31.12.14
<i>a) Ventas de energía</i>		
Otras partes relacionadas:		
Solalban Energía S.A.	23.146.088	3.379.222
GISA	460.156	1.969.846
RGA	17.178.470	1.693.259
	40.784.714	7.042.327
 <i>b) Compra de gas y energía</i>		
Otras partes relacionadas:		
Solalban Energía S.A.	(665.799)	(563.142)
GISA	(1.225.958)	(1.391.832)
RGA (*)	(141.581.802)	(130.054.788)
	(143.473.559)	(132.009.762)

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

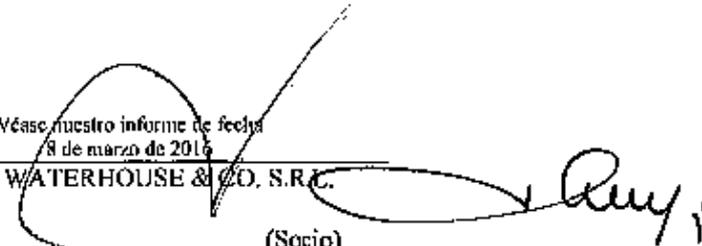
Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.F.C.A.B.A. T° I F° 17


 Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora


 Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

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

<i>c) Servicios administrativos</i>		
	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Otras partes relacionadas:		
RGA	(3.244.833)	(1.664.474)
	<u>(3.244.833)</u>	<u>(1.664.474)</u>
<i>d) Alquileres</i>		
	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Otras partes relacionadas:		
RGA	(120.000)	(120.000)
	<u>(120.000)</u>	<u>(120.000)</u>
<i>e) Otras compras y servicios recibidos</i>		
	<u>Ganancia / (Pérdida)</u>	
	\$	
	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Otras partes relacionadas:		
Solaban Energía S.A.	(798.978)	-
GROSA	-	(284.511)
GISA	(396.694)	-
RGA	-	(126.013)
BDD	(43.231)	(36.128)
AJSA	(3.076.956)	(603.000)
	<u>(4.315.859)</u>	<u>(1.049.652)</u>
<i>f) Recupero de gastos</i>		
	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Otras partes relacionadas:		
RGA	(18.503)	-
GROSA	927.830	1.061.622
GISA	2.690.035	1.759.117
CTR	1.977.937	-
GFSA	263.002	-
GLBSA	248.490	166.620
GRISA	278.918	-
	<u>6.367.709</u>	<u>2.987.359</u>

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

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

g) Servicios prestados

	31.12.15	31.12.14
Otras partes relacionadas:		
CTR	1.500.000	1.267.477
GPSA	1.000.000	3.311
GRISA	1.985.170	278.706
	4.485.170	1.549.494

h) Remuneraciones del personal clave de la gerencia

La alta gerencia incluye a los directores (ejecutivos y no ejecutivos). Sus remuneraciones al 31 de diciembre de 2015 y 2014 ascendieron a \$3.940.548 y \$2.881.050, respectivamente.

	31.12.15	31.12.14
Sueldos	3.940.548	2.881.050
	3.940.548	2.881.050

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

	31.12.15	31.12.14
<u>Créditos por ventas corrientes con otras partes relacionadas</u>		
GISA	-	1.931.089
GRISA	2.402.056	105.823
RGA	-	40.728.315
GROSA	2.773.281	18.551.138
CTR	1.500.000	1.463.176
GPSA	1.000.000	1.429.283
GLBSA	-	68.823
Solalban Energía S.A.	-	113.634
	7.675.337	64.391.281

Deudas comerciales corrientes con otras partes relacionadas

Solalban Energía S.A.	215.538	-
AJSA	1.214.771	-
RGA	60.412.349	-
	61.842.658	-

Otros créditos corrientes con otras partes relacionadas

GRISA	57.750.000	-
ASA	48.094.040	-
	105.844.040	-

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 11 P° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

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

<u>Otras deudas corrientes con otras partes relacionadas</u>	<u>31.12.15</u>	<u>31.12.14</u>
Accionistas minoritarios	145.000	-
	<u>145.000</u>	<u>-</u>
<u>Otras deudas no corrientes con otras partes relacionadas</u>		
Accionistas minoritarios	-	145.000
	<u>-</u>	<u>145.000</u>

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

NOTA 30: CAPITAL DE TRABAJO

La Sociedad presenta al 31 de diciembre de 2015 un superávit de capital de trabajo de \$5.652.186 (calculado como activo corriente menos pasivo corriente), lo que significa una mejora de \$101.853.835 en comparación al déficit de capital de trabajo al cierre del ejercicio anterior (\$96.201.649 al 31/12/2014).

Cabe mencionar que el EBITDA al 31 de diciembre de 2015 ascendió a \$215.266.072, aumentando en un 23% el valor que la Sociedad alcanzó en diciembre 2014, lo que demuestra el cumplimiento de los objetivos y la eficiencia de las operaciones realizadas por las Sociedad.

NOTA 31: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA Y OTROS COMPROMISOS

31.1 Préstamos de CAMMESA

La Sociedad al 31 de diciembre de 2015 ha cancelado la deuda financiera con CAMMESA que se encontraba garantizada con la cesión del 15% de los créditos actuales y futuros por venta de energía en el Mercado "Spot" del MEM. La deuda antes descripta fue contraída a efectos de financiar mejoras en la caldera del ciclo combinado (MMARTG01 y MMARTG02).

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
G.P.C.R.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 31: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA Y OTROS COMPROMISOS (Cont.)

31.2 Préstamo sindicado

A los fines de garantizar el cumplimiento en tiempo y forma de la totalidad de las obligaciones de pago asumidas y/o a ser asumidas por GMSA bajo el Préstamo sindicado se otorgó una fianza por ASA sobre las obligaciones de la Sociedad bajo el mismo y se acordó una cesión en garantía, a favor del agente administrativo bajo el préstamo sindicado, de los derechos a cobrar y percibir sumas de dinero bajo ciertas operaciones (celebradas o a celebrarse) de venta de Energía Plus; destacándose que se afectaron a dicha cesión en garantía 21 contratos de la Sociedad.

A la fecha de los presentes estados financieros, la Central liberó los contratos cedidos en garantía, correspondientes a Vidriera Argentina S.A., Pilkington S.A., Arcor SAIC, Vicentin S.A., Holcim S.A., Chevron S.R.L., Axion Energy S.A., Coca Cola Femsa de Buenos Aires S.A. (Planta Ciudad de Buenos Aires), Coca Cola Femsa de Buenos Aires S.A. (Planta Monte Grande) y Rayen Cura SAIC.

Para dicho ejercicio el saldo de deuda del préstamo sindicado asciende a \$56.700.000 millones, lo que muestra la mejora en la estructura financiera de la Sociedad.

31.3 Otros compromisos

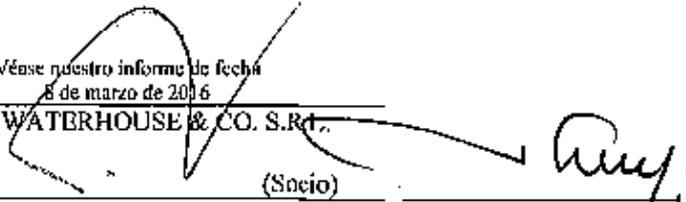
A continuación se detallan ciertas obligaciones contractuales relacionadas con el suministro de energía eléctrica a grandes clientes del MAT al 31 de diciembre de 2015 y los períodos en los cuales dichas obligaciones deberán concretarse. Los mencionados compromisos se originan a partir de contratos de abastecimiento (energía y potencia) suscriptos entre la Sociedad y los grandes clientes del MAT de acuerdo a normas establecidas por la SE bajo Resolución 1281/06 (Energía Plus). Son contratos denominados en dólares estadounidenses con clientes privados.

	<u>Total</u>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>De 1 a 3 años</u>
<i>Compromisos de venta ⁽¹⁾</i>			
Energía eléctrica y potencia - Plus	967.045.516	947.413.701	19.631.815

(1) Los compromisos se encuentran expresados en pesos y han sido valuados considerando los precios estimados de mercado según las condiciones particulares de cada contrato. Reflejan la valorización de los contratos vigentes al 31 de diciembre de 2015 con clientes privados bajo Resolución SE 1281/06.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016


Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora


PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° 17

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 32: GUARDA DE DOCUMENTACIÓN

Con fecha 14 de agosto de 2014, la CNV emitió la RG N° 629 mediante la cual impone modificaciones a sus normas en materia de guarda y conservación de libros societarios, libros contables y documentación comercial. En tal sentido, se informa que la Sociedad tiene en su poder la guarda y conservación de los libros societarios, libros contables y documentación comercial relevante, en su sede social sita en Av. L.N. Alem 855 - Piso 14 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

En tal sentido, se informa que la Sociedad ha enviado para su guarda papeles de trabajo e información no sensible correspondiente a los ejercicios financieros no prescriptos, al siguiente proveedor:

Sujeto encargado del depósito – Domicilio de ubicación

Iron Mountain Argentina S.A. – Av. Amancio Alcorta 2482, C.A.B.A.

Iron Mountain Argentina S.A. – San Miguel de Tucumán 601, Spigazzini, Ezciza.

Asimismo, se deja constancia que se encuentra a disposición en la sede inscripta, el detalle de la documentación dada en guarda, como así también la documentación referida en el artículo 5° inciso a.3) Sección I del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)

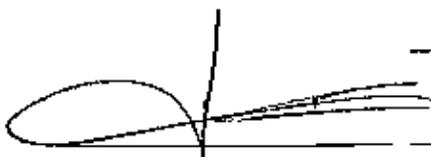
NOTA 33: CONTRATO DE MANTENIMIENTO A LARGO PLAZO

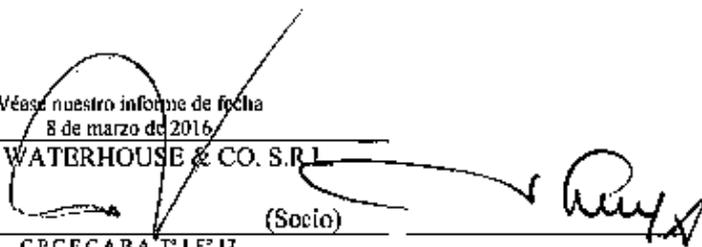
Con fecha 9 de agosto de 2007, la Sociedad firmó con la empresa PWPS un acuerdo global de servicios (Long Term Service Agreement). El 14 de noviembre de 2012, se aceptó la carta oferta como adenda al acuerdo para incorporar la turbina instalada en la ampliación realizada en 2010.

Según lo establecido en el contrato, PWPS se compromete a dar asistencia técnica permanente en el sitio, un sistema de monitoreo remoto para hacer un seguimiento del funcionamiento de las turbinas, asistencia las 24 hs con el departamento de ingeniería de USA, repuestos originales en tiempo y forma y reparaciones para mantenimientos planificados y correctivos. A su vez, GMSA suscribió un acuerdo de arrendamiento de equipos, a través del cual PWPS debe poner a disposición de GMSA en condición EXW en un plazo de 72 hs, equipos de reemplazo (Gas Generator/Power Turbine) en caso de salidas de servicio no programadas. De esta manera, PWPS le garantiza a la Central una disponibilidad no menor al noventa y cinco por ciento (95%) por año contractual. Además, la Central cuenta con un taller propio de reparaciones con herramental y stock de repuestos que permiten realizar ciertas reparaciones en sitio sin tener que enviar los equipos al taller en USA.

A su vez, es importante recalcar que todos los traslados de los equipos propios de la turbina de gas se pueden efectuar por avión, reduciendo así los tiempos de transporte.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016


Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora


PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17
Arnando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 33: CONTRATO DE MANTENIMIENTO A LARGO PLAZO (Cont.)

Se garantiza de esta manera el cumplimiento de los acuerdos de venta de energía. Adicionalmente, la Sociedad tiene un seguro de todo riesgo operativo que ampara todos los riesgos de pérdida o daño físico ocurridos a los bienes propiedad del asegurado y/o por los cuales fuera responsable mientras se encuentren en la o las ubicaciones descritas en la póliza, siempre que dichos daños sucedan en forma accidental, súbita e imprevista y hagan necesaria la reparación y/o reposición como consecuencia directa de cualquiera de los riesgos amparados por la póliza. Dicha póliza incluye la cobertura de pérdida de beneficios, la cual tiene por objeto cubrir las pérdidas generadas como consecuencias de la paralización de las actividades ocasionadas por el siniestro, tanto en lo referente al beneficio que deja de realizarse como así también a los gastos que continúa soportando la Sociedad a pesar de su inactividad, de manera tal, que el asegurado se encuentre en igual situación financiera en que hubiera estado de no haber ocurrido el siniestro.

NOTA 34: INFORMACION POR SEGMENTOS

La información sobre los segmentos de explotación se presenta de acuerdo con la información interna que se suministra a la máxima autoridad en la toma de decisiones. Se ha identificado como la máxima autoridad en la toma de decisiones, que es responsable de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos de explotación, al Directorio de la Sociedad.

La dirección ha determinado el segmento operativo basándose en los informes que revisa el Directorio, y que se utilizan para la toma de decisiones estratégicas. El Directorio considera que el negocio que desarrolla posee dos segmentos, la actividad de venta de energía eléctrica y la prestación de servicios.

Durante el presente ejercicio la Sociedad no ha prestado servicios de ingeniería a terceros.

Cabe aclarar que la información utilizada por el Directorio para la toma de decisiones se basa fundamentalmente en indicadores operativos del negocio. Considerando que los ajustes entre las normas anteriores y las NIIF se refieren a conceptos no operativos, dicha información no se ve afectada sustancialmente por la aplicación de las nuevas normas. A continuación se presentan los resultados por segmento de negocio, correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 y 2014, expresado en pesos:

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Sease nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 34: INFORMACION POR SEGMENTOS (Cont.)

Al 31.12.15	Energía	Servicios	Total
Ingresos por ventas	928.503.477	4.485.170	932.988.647
Costo de ventas	(732.066.407)	(3.588.136)	(735.654.543)
Resultado bruto	196.437.070	897.034	197.334.104
Gastos de comercialización	(1.444.444)	(11.904)	(1.456.348)
Gastos de administración	(26.562.722)	-	(26.562.722)
Otros ingresos operativos	320.121	-	320.121
Resultado operativo	168.750.025	885.130	169.635.155
Ingresos financieros	3.426.477	-	3.426.477
Gastos financieros	(91.472.150)	-	(91.472.150)
Otros resultados financieros	(15.899.310)	-	(15.899.310)
Resultados financieros, netos	(103.944.983)	-	(103.944.983)
Resultado antes de impuestos	64.805.042	885.130	65.690.172
Impuesto a las ganancias	(23.932.638)	(309.796)	(24.242.434)
Ganancia del ejercicio	40.872.404	575.334	41.447.738

Al 31.12.14	Energía	Servicios	Total
Ingresos por ventas	729.072.408	2.109.925	731.182.333
Costo de ventas	(575.207.617)	(1.687.940)	(576.895.557)
Resultado bruto	153.864.791	421.985	154.286.776
Gastos de comercialización	(4.661.611)	(5.600)	(4.667.211)
Gastos de administración	(12.768.857)	-	(12.768.857)
Otros ingresos operativos	71.425	-	71.425
Resultado operativo	136.505.748	416.385	136.922.133
Ingresos financieros	4.307.151	-	4.307.151
Gastos financieros	(95.183.669)	-	(95.183.669)
Otros resultados financieros	(27.830.781)	-	(27.830.781)
Resultados financieros, netos	(118.707.299)	-	(118.707.299)
Resultado antes de impuestos	17.798.449	416.385	18.214.834
Impuesto a las ganancias	(10.278.837)	(145.735)	(10.424.572)
Ganancia del ejercicio	7.519.612	270.650	7.790.262

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 11° 17

Mr. Marcelo J.erner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 35: PRESENTACIÓN CAMMESA

Con fecha 19 de junio de 2015, la Sociedad presentó ante CAMMESA una solicitud de reconocimiento de la remuneración por mantenimientos e inversiones establecida por la Resolución 529/14. Desde la entrada en vigencia de la misma, en febrero 2014 hasta junio 2015, la Sociedad ha generado un total de 540.614MWh lo que equivale a la suma de \$14.268.553.

Con fecha 26 de agosto de 2015, la Sociedad presentó una nueva nota ante CAMMESA, actualizando el monto de la solicitud detallada en el párrafo anterior de la Resolución 529/14, en la cual el monto acumulado por este concepto a fines de diciembre de 2016 rondaría los \$25.000.000.

El día 7 de septiembre de 2015, la Sociedad presentó, a pedido de CAMMESA ampliación de información y actualización de montos a invertir, incluyendo una breve descripción de los trabajos a realizar para lograr el objetivo en cada caso y la calendarización de las tareas.

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad cuenta con un saldo acumulado por "Mantenimientos No Recurrentes" de \$18.781.019.

Con fecha 27 de enero de 2016 la SE aceptó parcialmente la solicitud enviada por la Sociedad, mediante las notas descriptas en los párrafos precedentes, y autorizó el financiamiento por hasta USD 6.888.920 + IVA. Dicho financiamiento será reintegrado aplicando los créditos que a su favor posee acumulados la Sociedad y aquellos que le correspondan por aplicación de la Remuneración por Mantenimientos No Recurrentes.

NOTA 36: INVERSIONES EN SOCIEDADES

En 2004 el Gobierno Argentino, a fin de incrementar la capacidad de generación térmica, creó el FONINVEMEM, un fondo a ser administrado por CAMMESA para realizar inversiones en generación térmica. A fin de fundear el FONINVEMEM, la SE 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.

La Sociedad tiene una participación del 0,0282% equivalente a 141 acciones, en Termoeléctrica José de San Martín S.A. y en Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. que se dedican a la gestión de compra del equipamiento, construcción, operación y mantenimiento de sendas centrales eléctricas. El valor razonable de las acciones ordinarias sin cotización de Termoeléctrica José de San Martín S.A. y Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. se han estimado utilizando un modelo de flujos de efectivo descontados en función a los dividendos al 30 de septiembre de 2015.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 37: FUSIÓN POR ABSORCIÓN

GMSA (sociedad absorbente y continuadora), GISA (sociedad absorbida), GLBSA (sociedad absorbida) y GRISA (sociedad absorbida), iniciaron un proceso de fusión mediante la absorción de éstas tres últimas, emitiendo un estado de situación financiera consolidado de fusión al 30 de junio de 2015, basado en los estados de situación financiera especiales de fusión de cada sociedad.

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

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

El 31 de agosto de 2015 se celebró el compromiso previo de Fusión el cual establece la fusión de GISA, GLBSA y GRISA por absorción de GMSA, (la Sociedad continuadora) con fecha efectiva a partir del 1º de enero de 2016.

Con fecha 15 de octubre de 2015 se llevaron a cabo las asambleas de accionistas de las Sociedades en las cuales se aprobó el compromiso previo que en su momento había aprobado el Directorio. Asimismo, se aprobó la disolución de las sociedades absorbidas, el aumento de capital de GMSA como consecuencia de la fusión, y la transferencia de oferta pública de GISA a GMSA.

El 22 de octubre de 2015 se completó la publicación del aviso de fusión que prevé el Art 83 de la LGS, dándose inicio al periodo de oposición de acreedores. No habiéndose presentado, en el periodo mencionado, acreedor alguno a ser desinteresado; con fecha 10 de noviembre de 2015 se suscribió el Acuerdo Definitivo de Fusión.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

ERIGE-WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socia)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1º 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

NOTA 37: FUSIÓN POR ABSORCIÓN (Cont.)

Con fecha 13 de noviembre de 2015, se realizó la presentación correspondiente del trámite de fusión ante la CNV y respecto al cual una vez obtenida la conformidad administrativa del mencionado organismo será remitido a la IGJ para su inscripción en el Registro Público.

NOTA 38: HECHOS POSTERIORES

i. Préstamo Banco Macro

Con fecha 20 de enero de 2016 se celebró contrato de préstamo entre GMSA y Banco Macro. El objetivo del préstamo es aplicar los fondos recibidos a capital de trabajo. El préstamo fue por un importe de \$10.000.000.

El capital será amortizado en 6 cuotas mensuales y la primera fue abonada el día 10 de febrero de 2016 devengando una tasa BADCOR más un margen de 2% nominal anual.

ii. Préstamo Banco Chubut

Con fecha 2 de febrero de 2016 se celebró contrato de préstamos entre GMSA y Banco Chubut. El préstamo fue por un importe de \$5.000.000.

El capital será amortizado mensualmente y el vencimiento del mismo opera el 20 de mayo de 2016. Devenga una tasa de interés anual del 29.98%.

iii. Préstamo Banco Supervielle

Con fecha 3 de febrero de 2016 se celebró contrato de préstamo entre GMSA y Banco Supervielle. El objetivo del préstamo es aplicar los fondos recibidos a capital de trabajo. El préstamo fue por un importe de \$15.000.000.

El capital será amortizado en 12 cuotas mensuales y la primera fue abonada el día 4 de marzo de 2016 devengando una tasa fija de 35%.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lemer
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Generación Mediterránea S.A.

Notas a los Estados Financieros (Cont.)

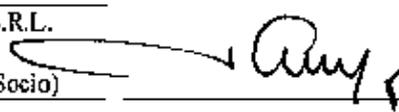
NOTA 38: HECHOS POSTERIORES (Cont.)

iv. Préstamo BAF Latam Trade Finance Funds B.V.

Con fecha 11 de febrero de 2016, GEMSA, por sí y en calidad de sociedad absorbente de GISA y GRISA en virtud de la fusión por absorción debidamente informada el día 10 de noviembre de 2015 (ver nota 37), celebró un contrato de préstamo con BAF Latam Trade Finance Funds B.V. quien desembolsó una línea de crédito por un monto total de U\$S 40.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta millones) a ser utilizado para (i) financiación del proyecto de instalación de una nueva turbina de 50MW en su planta de La Rioja incluyendo la cancelación del saldo de precio adeudado a Siemens Industrial Turbomachinery AB por la importación de una turbina a gas SGT800; (ii) la pre-cancelación del saldo de U\$S 20.132.695 (dólares estadounidenses veinte millones ciento treinta y dos mil seiscientos noventa y cinco) del contrato de préstamo celebrado con fecha 4 de mayo de 2011, entre GISA (deudora), UBS Securities LLC (prestamista) y UBS AG Stamford Branch (agente administrativo).

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016


PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)



Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 11° 17

Armando R. Losón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014

1. Breve comentario sobre las actividades de la emisora, incluyendo referencias a situaciones relevantes posteriores al cierre del ejercicio.

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2015	2014	Var.	Var. %
GWh				
Ventas por tipo de mercado				
Venta de Energía Res. 95/529/482	379	350	29	8%
Ventas Mercado Spot	290	276	14	5%
Ventas Gumes	-	39	(39)	(100%)
Venta de Energía Plus	817	742	75	10%
Venta CAMMESA 220	169	153	16	10%
	1.655	1.560	95	6%

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2015	2014	Var.	Var. %
(en millones de pesos)				
Ventas por tipo de mercado				
Venta de Energía Res. 95/529/482	44,6	27,1	17,5	65%
Ventas Mercado Spot	150,2	108,3	41,9	39%
Ventas Gumes	-	29,0	(29,0)	(100%)
Ventas de Energía Plus	566,7	442,6	124,1	28%
Venta CAMMESA 220	167,0	122,1	44,9	37%
Servicios prestados	4,5	2,1	2,4	114%
	933,0	731,2	201,8	28%

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016

PRICE-WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014

Resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 y 2014 (en millones de pesos):

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2015	2014	Var.	Var. %
Ventas de energía	928,5	729,1	199,4	27%
Otras ventas	4,5	2,1	2,4	114%
Ventas netas	933,0	731,2	201,8	28%
Costo de compra de energía eléctrica	(285,0)	(305,8)	20,8	(7%)
Costo consumo de gas y gasoil de planta	(302,8)	(162,1)	(140,8)	87%
Costo de transporte de gas	(4,8)	(1,6)	(3,2)	202%
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(32,5)	(24,0)	(8,6)	36%
Servicios de mantenimiento	(42,8)	(33,8)	(9,0)	27%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(46,0)	(34,8)	(11,2)	32%
Seguros	(12,0)	(8,7)	(3,3)	38%
Otros	(9,7)	(6,2)	(3,5)	57%
Costo de ventas	(735,7)	(577,0)	(158,7)	27%
Resultado bruto	197,3	154,2	43,0	28%
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(1,1)	(0,8)	(0,3)	38%
Impuestos, tasas y contribuciones	(0,4)	(3,6)	3,1	(87%)
Incobrables	-	(0,3)	0,3	(100%)
Gastos de comercialización	(1,5)	(4,7)	3,2	(69%)
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(5,2)	(3,9)	(1,3)	35%
Honorarios y retribuciones por servicios	(15,8)	(6,5)	(9,3)	143%
Viajes y movilidad y gastos de representación	(2,1)	(1,0)	(1,0)	100%
Diversos	(3,4)	(1,3)	(2,2)	171%
Gastos de administración	(26,6)	(12,8)	(13,8)	108%
Otros ingresos operativos	0,3	0,1	0,2	225%
Resultado operativo	169,6	136,8	32,9	24%
Intereses comerciales	3,4	4,3	(0,9)	(20%)
Intereses por préstamos	(88,9)	(93,4)	4,5	(5%)
Gastos y comisiones bancarias	(2,6)	(1,7)	(0,8)	47%
Diferencia de cambio neta	(2,3)	(9,1)	6,8	(75%)
Otros resultados financieros	(13,6)	(18,7)	5,2	(28%)
Resultados financieros y por tenencia netos	(103,9)	(118,6)	14,7	(12%)
Resultado antes de impuestos	65,7	18,2	47,5	262%
Impuesto a las ganancias	(24,2)	(10,4)	(13,8)	133%
Resultado del ejercicio	41,4	7,8	33,7	434%


 Dr. Marcelo Lerner
 por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
 8 de marzo de 2016
 PRICE-WATERHOUSE & CO. S.A.
 (Socio)
 C.P.C.E.C.A. B.A. T° 1° 17


 Armando R. Losba
 Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014

	2015	2014	Var.	Var. %
Otros Resultado Integral del ejercicio				
Revalúo de Propiedades, planta y equipo	350,8	552,1	(201,3)	(36%)
Efecto en el impuesto a las ganancias	(122,8)	(193,2)	70,4	(36%)
Otros resultados Integrales del ejercicio	228,0	358,9	(130,9)	(36%)
Total de resultados integrales del ejercicio	269,5	366,7	(97,2)	(27%)

Ventas:

Las ventas netas ascendieron a \$933,0 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, comparado con los \$731,2 millones para el mismo ejercicio de 2014, lo que equivale un aumento de \$201,8 millones (o 28%).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la venta de energía fue de 1.655 GWh, lo que representa un aumento del 6% comparado con los 1.560 GWh para el mismo ejercicio de 2014.

A continuación se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 en comparación con el mismo ejercicio del año anterior:

- (i) \$566,7 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó un incremento del 28% respecto de los \$442,6 millones para el mismo ejercicio de 2014. Dicha variación se explica por un efecto favorable en el precio producto del aumento del tipo de cambio, y en menor medida a un aumento en el volumen.
- (ii) \$167,0 millones por ventas de energía en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Res. 220/07, lo que representó un aumento del 37% respecto de los \$122,1 millones del mismo ejercicio 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.
- (iii) \$150,2 millones por ventas de energía en el Mercado Spot, lo que representó un aumento del 39% respecto de los \$108,3 millones para el mismo ejercicio de 2014. Dicha variación se explica por la administración de volúmenes de generación excedentes que realiza CAMMESA.
- (iv) \$44,6 millones por ventas de energía bajo Res.95/529/482, lo que representó un aumento del 65% respecto de los \$27,1 millones para el mismo ejercicio de 2014. Dicha variación se explica principalmente por un aumento en la remuneración de la energía por la aplicación de Res. 482/15 junto a un efecto favorable en el volumen de ventas.
- (v) No se realizaron ventas de energía en el mercado a término de GUMEs, lo que representó una disminución del 100% respecto de los \$29,0 millones para el mismo ejercicio 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 Resolución 95/13 y sus modificatorias.

Véase nuestro informe del fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014

(vi) \$4,5 millones en servicios prestados, lo que representó un aumento del 114% respecto de los \$2,1 millones para el mismo ejercicio de 2014.

Costo de ventas:

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue de \$735,7 millones comparado con \$577,0 millones para el mismo ejercicio de 2014, lo que equivale a un aumento de \$158,7 millones (o 27%).

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

- (i) \$285,0 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó una disminución respecto de los \$305,8 millones para el mismo ejercicio de 2014, debido a los menores costos necesarios para abastecer el mercado a término de Gumes y Energía Plus.
- (ii) \$302,8 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó un aumento del 87% respecto de los \$162,1 millones para el mismo ejercicio de 2014. Esta variación se debió al mayor despacho por parte de CAMMESA y mayor consumo de gasoil para la generación de energía.
- (iii) \$42,8 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó un aumento del 27% respecto de los \$33,8 millones para el mismo ejercicio de 2014. Esta variación se debió a costos de reparación de equipamientos y a la variación del tipo de cambio del dólar.
- (iv) \$46,0 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un aumento del 32% respecto de los \$34,8 millones para el mismo ejercicio de 2014. Esta variación se origina principalmente en el mayor valor de amortización en los rubros edificios, instalaciones y maquinarias como consecuencia de la revaluación de los mismos al 30 de junio de 2014.
- (v) \$32,5 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un aumento del 43% respecto de los \$24,0 millones para el mismo ejercicio de 2014, incremento principalmente atribuible a los aumentos salariales otorgados.
- (vi) \$12,0 millones por seguros, lo que representó un aumento del 38% respecto de los \$8,7 millones del mismo ejercicio de 2014 relacionado con la variación en el tipo de cambio.

Resultado bruto:

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 arrojó una ganancia de \$197,3 millones, comparado con una ganancia de \$154,2 millones para el mismo ejercicio de 2014, representando un aumento del 28%. Esto se debe a una mayor disponibilidad de las máquinas y a la variación en el tipo de cambio.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.F.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014

Gastos de comercialización:

Los gastos de comercialización para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendieron a \$1,5 millones lo que representa una disminución del 69% respecto del mismo ejercicio del 2014. Esto se debe principalmente a la disminución del pago de ingresos brutos.

Gastos de administración:

Los gastos de administración para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendieron a \$26,6 millones, comparado con los \$12,8 millones para el mismo ejercicio de 2014, lo que equivale a un aumento de \$13,8 millones (o 108%).

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

- (i) \$15,8 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un incremento del 143% respecto de los \$6,5 millones del mismo ejercicio del año anterior. Dicha variación es producto del incremento en los costos de los servicios.
- (ii) \$3,4 millones de gastos diversos, lo que representó un aumento del 76% respecto de los \$1,3 millones del mismo ejercicio del año anterior. Las principales variaciones se deben a los rubros gastos de oficinas e impuestos y tasas.
- (iii) \$5,2 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un aumento del 64% respecto de los \$3,9 millones para el mismo ejercicio de 2014, incremento principalmente atribuible a los aumentos salariales otorgados.

Resultado operativo:

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue una ganancia de \$169,6 millones, comparado con una ganancia de \$136,8 millones para el para el mismo ejercicio de 2014, representando un aumento del 24%.

Resultados financieros:

Los resultados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 totalizaron una pérdida de \$103,9 millones, comparado con una pérdida de \$118,6 millones para el mismo ejercicio de 2014, representando una disminución del 12%.

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$88,9 millones de pérdida por intereses financieros, lo que representó una disminución del 5% respecto de los \$93,4 millones de pérdida para el mismo ejercicio de 2014 producto de una disminución de la deuda financiera y una mejora en la composición de la estructura financiera.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.R.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Lozón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014

- (ii) \$13,7 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó una disminución del 27% respecto de los \$18,7 millones de pérdida para el mismo ejercicio de 2014.
- (iii) \$2,3 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó una disminución del 75% respecto de los \$9,1 millones de pérdida del mismo ejercicio del año anterior.

Resultado antes de impuestos:

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$65,7 millones, comparada con una ganancia de \$18,7 millones para el mismo ejercicio del año anterior, lo que representa un incremento del 262%.

El resultado de impuesto a las ganancias fue de \$24,2 millones para el ejercicio actual en comparación con los \$10,4 millones del mismo ejercicio del año anterior.

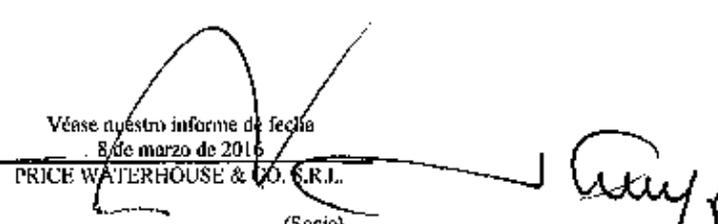
Resultado neto:

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue una ganancia de \$41,4 millones, comparada con los \$7,8 millones de ganancia para el mismo ejercicio de 2014, lo que representa un incremento del 434%.

Otros resultados integrales del ejercicio:

Los otros resultados integrales del ejercicio fueron de \$228,0 millones debido a que a partir del 30 de junio de 2014, la Sociedad ha decidido revaluar los rubros terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, clasificados como propiedades, planta y equipos. La Sociedad considera que el modelo de revaluación demuestra de manera más fiable el verdadero valor de los activos.


Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora


Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014

2. Estructura patrimonial comparativa con los ejercicios anteriores: (en millones de pesos)

	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12
Activo no corriente	1.209,9	888,1	368,0	379,4
Activo corriente	323,0	284,2	217,4	175,3
Total activo	1.532,9	1.172,2	585,4	554,7
Patrimonio neto	699,3	481,3	114,6	106,9
Total patrimonio neto	699,3	481,3	114,6	106,9
Pasivo no corriente	516,2	310,6	171,0	21,2
Pasivo corriente	317,4	380,4	299,8	426,6
Total pasivo	833,5	691,0	470,8	447,8
Total pasivo + patrimonio neto	1.532,9	1.172,2	585,4	554,7

3. Estructura de resultados comparativa con los ejercicios anteriores: (en millones de pesos)

	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12
Resultado operativo ordinario	169,6	136,8	107,3	112,7
Resultados financieros y por tenencia	(103,9)	(118,6)	(94,1)	(89,6)
Resultado neto ordinario	65,7	18,3	13,1	23,1
Impuesto a las ganancias	(24,2)	(10,4)	(5,5)	(9,7)
Resultado neto	41,4	7,8	7,6	13,4
Otros resultados integrales	228,0	358,9	-	-
Total de resultados integrales	269,5	366,7	7,6	13,4

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016/
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014

4. Estructura del flujo de efectivo comparativa con los ejercicios anteriores: (en millones de pesos)

	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12
Fondos generados por las actividades operativas	104,2	130,8	58,9	136,3
Fondos aplicados a las actividades de inversión	(17,8)	(2,9)	(10,6)	(11,3)
Fondos aplicados a las actividades de financiación	(99,4)	(109,0)	(39,7)	(132,2)
Aumento / (Disminución) del efectivo y equivalentes de efectivo	(12,9)	18,8	8,7	(7,2)

5. Índices comparativos con el periodo anterior:

	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12
Liquidez (1)	1,02	0,75	0,73	0,41
Solvencia (2)	0,84	0,70	0,24	0,24
Inmovilización del capital (3)	0,79	0,76	0,63	0,68
Índice de endeudamiento (4)	1,34	1,30	2,15	1,78
Ratio de cobertura de intereses (5)	2,43	1,87	1,58	1,82

(1) Activo corriente / Pasivo corriente

(2) Patrimonio neto / Pasivo total

(3) Activo no corriente / Total del activo

(4) Deuda financiera / EBITDA anualizado

(5) EBITDA anualizado / intereses financieros devengados anualizados

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

C.F.C.E.C.A.B.A. 1º 11º 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014

6. Breve comentario sobre perspectivas para el año 2016

Sector comercial y operativo

Se espera continuar operando normalmente las distintas unidades de generación conforme al despacho y a la asignación de combustible que realice CAMMESA. El objetivo principal es mantener el alto nivel de disponibilidad de la Central, hecho que asegura la rentabilidad de la compañía. A tal efecto se lleva a cabo un plan de mantenimiento preventivo exhaustivo de las unidades de generación que permite garantizar la alta disponibilidad de los turbogrupos de la Central. Además, la Central estima realizar una nueva inversión superior a los 56 millones de dólares. El proyecto implica ampliar a 100 MW los 250 MW existentes a partir de la instalación de dos turbinas Siemens SGT-800 nominales cada una. La misma iniciaría su operación comercial en enero 2017.

Situación financiera

Durante el próximo ejercicio la Sociedad espera continuar optimizando la estructura de financiamiento reduciendo el nivel de endeudamiento acorde a las necesidades de capital de trabajo.

Los principales objetivos son continuar disminuyendo el costo de financiamiento y lograr un perfil de vencimientos adecuado al flujo de fondos de la compañía. Para ello se estima continuar incursionando en el mercado de capitales.

En el mes de enero 2016, la compañía obtuvo nuevos préstamos el Banco Macro y Banco Supervielle por un monto total de \$25,0 millones destinados a mejorar la estructura de financiamiento.

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Vease nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 P° 17
Dr. Carlos Horacio Rivarola
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 P° 225

Armando R. Losón
Presidente

INFORMACIÓN ADICIONAL REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12, CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LA NORMATIVA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Cuestiones generales sobre la actividad de GMSA

1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones.

No existen.

2. Modificaciones significativas en las actividades de la sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los ejercicios comprendidos por los estados financieros que afecten su comparabilidad con los presentados en ejercicios anteriores, o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en ejercicios futuros.

No existen.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas por antigüedad y vencimiento

	Créditos por ventas	Otros créditos y saldo a favor del impuesto a las ganancias	Deudas comerciales	Préstamos	Remuneraciones y deudas sociales	Deudas fiscales y pasivo por Impuesto Diferido	Otras deudas
	S						
A vencer							
1º trimestre	162.572.600	118.045.085	192.102.650	65.108.210	2.156.039	2.918.969	145.000
2º trimestre	-	4.077.816	245.858	27.319.452	1.496.045	-	-
3º trimestre	-	1.978.815	-	12.874.675	-	-	-
4º trimestre	-	328.678	-	12.991.640	-	-	-
Más de 1 año	3.558.538	-	-	170.222.514	-	336.000.075	-
Subtotal	166.131.138	124.430.394	192.348.508	288.518.491	3.652.084	338.919.044	145.000
De plazo vencido							
Sin plazo establecido	25.588.920	-	-	-	-	-	-
Total al 31.12.15	191.720.058	124.430.394	192.348.508	288.518.491	3.652.084	338.919.044	145.000
Que no devengan interés							
A tasa fija	191.720.058	124.430.394	191.640.852	-	3.652.084	338.288.564	145.000
A tasa variable	-	-	(1) 707.656	(2) 56.427.339	-	(3) 630.480	-
Total al 31.12.15	191.720.058	124.430.394	192.348.508	288.518.491	3.652.084	338.919.044	145.000

- (1) \$707.656 corresponden a la acreencia cedida devenga un interés del 6% anual.
- (2) Ver nota 17 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2015.
- (3) \$630.480 devengan un interés del 3% mensual.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

4. Clasificación de los créditos y deudas conforme a los efectos financieros que produce su mantenimiento.

Rubros	Clase y monto de moneda extranjera	Cambio vigente al cierre (I)	Importe contabilizado 31.12.15	Importe contabilizado 31.12.14
\$				
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivo y equivalentes de efectivo				
Caja	US\$ 2.394	12,940	30.975	23.033
Bancos	US\$ 16	12,940	204	4.659
Créditos por ventas				
Deudores por venta - Energía Plus	US\$ 5.818.855	12,940	75.295.980	37.099.698
Deudores por venta - Resolución 220/07	US\$ 960.143	12,940	12.424.255	11.760.157
Total del activo corriente			87.751.414	48.887.547
TOTAL DEL ACTIVO			87.751.414	48.887.547
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas comerciales				
Proveedores	US\$ 806.413	13,040	10.515.626	25.264.349
Sociedades relacionadas	US\$ 1.765.321	12,990	22.931.520	-
Total del pasivo corriente			33.447.146	25.264.349
TOTAL DEL PASIVO			33.447.146	25.264.349

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

5. Sociedades art. 33 Ley N° 19.550:

Porcentaje de participación en sociedades del Art. 33 Ley N° 19.550:

No existen participaciones en Sociedades art. 33 Ley N° 19.550.

Saldo deudores y acreedores con sociedades del Art.33 de la Ley N° 19.550:

Ver nota 29.i) a los estados financieros al 31 de diciembre de 2015.

6. Créditos por ventas o préstamos contra directores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia y sus parientes hasta el segundo grado inclusive.

No existen.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

7. Periodicidad y alcance del inventario físico de materiales y repuestos.

La Sociedad lleva registros permanentes de sus inventarios, los que son verificados en forma anual.

No existen bienes deteriorados, averiados, fuera de uso o inmovilizados.

Valores corrientes

8. Fuente de los datos empleados para calcular los valores corrientes en la valuación de los inventarios, propiedades, planta y equipos, y otros activos significativos.

Ver nota 4 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2015.

Bienes de uso

9. Desafectación de la reserva por revalúo técnico cuando parte de ella hubiera sido reducida previamente para absorber pérdidas.

No existen.

10. Valor de Propiedades, planta y equipo sin usar por obsoletos.

No existen.

Participación en otras sociedades

11. Participación en otras sociedades en exceso de lo admitido por el artículo 31 de la Ley N° 19.550.

No existen.

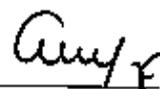
Valores recuperables

12. Criterios seguidos para determinar los valores recuperables significativos del rubro propiedades, planta y equipo y de materiales y repuestos y empleados como límites para sus respectivas valuaciones contables.

Ver nota 4 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2015.


Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICEWATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17


Armando It. Losón
Presidente

Seguros

13. Conceptos asegurados:

Tipo de riesgo	Monto asegurado 2015	Monto asegurado 2014
Todo riesgo operativo - daños materiales	USD 180.000.000	USD 180.000.000
Todo riesgo operativo - pérdida de beneficios	USD 57.522.893	USD 34.638.250
Responsabilidad civil	USD 10.000.000	USD 10.000.000
Responsabilidad civil (primaria)	USD 1.000.000	-
Responsabilidad Civil de Directores y Ejecutivos	USD 15.000.000	-
Automotor	\$ 2.416.500	\$ 445.000
Accidentes personales	-	\$ 6.500.000
Seguro de transporte mercado nacional/ internacional	USD 10.000.000	USD 4.100.000
Caución directores	\$ 400.000	\$ 70.000
Caución derechos aduaneros	\$ 102.227.415	\$ 9.591.529
Caución ambiental	\$ 6.982.092	\$ 5.488.166
Caución financiera	\$ 29.618.026	-
Vida - Vida obligatorio	\$ 20.000	\$ 20.000
Vida - Colectivo de vida (LCT)	Incapacidad: 1 sueldo por año Muerte: 1/2 sueldo por año	Incapacidad: 1 sueldo por año Muerte: 1/2 sueldo por año
Vida - Adicional colectivo de vida	24 sueldos	24 sueldos

Los seguros son contratados de acuerdo a los valores de mercado los cuales cubren ampliamente los valores contables.

Todo riesgo operativo:

El seguro de todo riesgo operativo ampara todos los riesgos de pérdida o daño físico ocurridos a los bienes propiedad del asegurado y/o por los cuales fuera responsable mientras se encuentren en la o las ubicaciones descritas en la póliza, siempre que dichos daños sucedan en forma accidental, súbita e imprevista y hagan necesaria la reparación y/o reposición como consecuencia directa de cualquiera de los riesgos amparados por la póliza. Dicha póliza incluye la cobertura de pérdida de beneficios, la cual tiene por objeto cubrir las pérdidas generadas como consecuencias de la paralización de las actividades ocasionadas por el siniestro, tanto en lo referente al beneficio que deja de realizarse como así también a los gastos que continúa soportando la Sociedad a pesar de su inactividad, de manera tal, que el asegurado se encuentre en igual situación financiera en que hubiera estado de no haber ocurrido el siniestro. Cabe mencionar que en octubre de 2015 se ha renovado la póliza, logrando obtener mejores condiciones de cobertura y reduciendo en un 10% la tasa de la prima.

Responsabilidad civil:

Dichas pólizas cubren la Responsabilidad Civil emergente del asegurado, como consecuencia de lesiones y/o muerte de terceros y/o daños a la propiedad de terceros, provocados y/o derivados del desarrollo de la actividad del asegurado y Responsabilidad Civil Productos, sujeto a términos, condiciones, limitaciones y exclusiones establecidos en la póliza.

Las mismas se encuentran estructuradas de la siguiente manera:

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Armando R. Losón
Presidente

Se contrató una póliza individual para cada una de las compañías del Grupo, con un límite de indemnización de USD 1.000.000.- por evento y dos reposiciones durante la vigencia de la póliza.

Adicionalmente se contrató una póliza en común para todas las compañías, con un límite de indemnización de USD 9.000.000.- por evento y en la vigencia de la póliza en exceso de USD 1.000.000.- (pólizas individuales), con dos reposiciones de límite exclusivamente para Responsabilidad Civil Operaciones y sin reposiciones para Responsabilidad Civil Productos.

Responsabilidad Civil de Directores y Ejecutivos (D&O):

Dicha póliza cubre todas aquellas acciones o toma de decisiones que realizan los directores y/o ejecutivos en su calidad de tal, fuera del servicio profesional o propiamente tal de la empresa donde trabajan; como por ejemplo, despidos de empleados, contrataciones, decisiones financieras, de publicidad y marketing, fusiones o adquisiciones, declaraciones de los accionistas, asientos contables, la que también pueden ser realizadas con negligencia o culpa, error, ignorancia o imprudencia y producir daño económico a un empleado, accionista o a un tercero. No cubre acciones dolosas.

También cubre a la empresa frente a reclamaciones bursátiles o de sus tenedores de bonos o valores. Cubre el patrimonio personal de los directores y/o ejecutivos, presentes, pasados o futuros, y a la empresa frente al mercado de capitales.

Seguros de transportes:

La Sociedad cuenta con una póliza de seguro que cubre los transportes de todas las generadoras del Grupo Albanesi bajo la modalidad de declaración jurada a mes vencido. La misma cubre las pérdidas o daños que puedan sufrir los bienes del asegurado con motivo de su movilización durante el transporte, el mismo puede ser internacional, nacional o urbano, ya sea por transporte terrestre, aéreo o marítimo.

Seguro de vida obligatorio:

El Seguro Colectivo de Vida Obligatorio es una cobertura que obligatoriamente el empleador debe contratar a favor de sus empleados. El mismo cubre el riesgo de muerte del trabajador en relación de dependencia, por cualquier causa, sin limitaciones de ninguna especie, las 24 horas del día dentro o fuera del país.

La suma asegurada es de \$ 20.000, según lo establece la Superintendencia de Seguros de la Nación.

Seguro de Vida (LCT):

Dicho seguro cubre ante las obligaciones emergentes de la Ley de Contrato del Trabajo, ya que la empresa debe responder con una indemnización frente a la invalidez total y permanente o al fallecimiento del empleado, cualquiera sea el motivo.

Seguro de Vida Colectivo:

La Sociedad ha contratado una Póliza de Seguro de Vida Colectivo, en beneficio de todos los empleados del Grupo. El mismo protege otorgando indemnización en caso de muerte, doble indemnización en caso de muerte accidental, pérdidas parciales por accidente, anticipo por enfermedades terminales, trasplante

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

de órganos y nacimiento de hijo póstumo.

Seguro Automotor:

Este seguro ampara los daños a los vehículos propios, y cubre la responsabilidad civil extracontractual del propietario, usuario o conductor del vehículo automotor que protagoniza un accidente por el cual terceras personas sufren lesiones o fallecen.

Garantías Aduaneras:

- Importación temporal: dicha garantía evita el pago de los derechos correspondientes por el ingreso de mercaderías al país, siempre y cuando sean exportadas en un plazo determinado, momento en el cual se desafecta la garantía.
- Exportación temporal: se garantizan el monto de los derechos correspondientes por exportación sobre aquellas mercaderías exportadas que luego son reimportadas.

Caución Directores:

Es la garantía exigida por la Ley de Sociedades (Ley 19.550, art. 256 párrafo 2º) a los directores de sociedades anónimas y a los integrantes de los órganos de administración de otras sociedades (SRI, SCA). Dicha garantía cubre a la Sociedad ante el incumplimiento de las obligaciones del Director o Socio Gerente en el desempeño de sus funciones.

Caución Ambiental:

La Póliza de Caucción por Riesgo de Daño Ambiental de Incidencia Colectiva cubre la exigencia de Garantía Ambiental establecida en la Ley General de Ambiente Nº 25.675, Art. 22, de acuerdo con lo establecido por los organismos de aplicación.

Caución Financiera:

Garantiza que el dinero recibido, por parte del cliente, en concepto de anticipo, va a ser aplicado al efectivo cumplimiento del contrato pactado.

Contingencias positivas y negativas

14. Elementos considerados para calcular las provisiones cuyos saldos, considerados individualmente o en conjunto, superen el 2% del patrimonio.

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 ejercicio sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos e

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRIGE-WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando R. Losón
Presidente

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.

15. Situaciones contingentes a la fecha de los estados financieros no contabilizados.

No existen.

Adiantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones

16. Estado de la tramitación dirigida a su capitalización.

No existen.

17. Dividendos acumulativos impagos de acciones preferidas.

No existen.

18. Condiciones, circunstancias o plazos para la cesación de restricciones a la distribución de resultados no asignados.

Ver nota 14 de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015. No han existido cambios en relación a lo informado oportunamente.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 11 F° 17
Dr. Carlos Horacio Rivarola
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 12 F° 225

Dr. Marcelo Lerner
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón
Presidente

7



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores Accionistas, Presidente y Directores de
Generación Mediterránea S.A.
Domicilio Legal: Leandro N. Alem 855 Piso 14
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
CUIT N° 30-68243472-0

Informe sobre los estados financieros

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Generación Mediterránea S.A. (en adelante "la Sociedad") que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, el estado de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2014, son parte integrante de los estados financieros auditados mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.

Responsabilidad de la Dirección

El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas como normas contables profesionales argentinas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa, tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés). Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas originadas en errores o en irregularidades.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Dichas normas fueron adoptadas como normas de auditoría en Argentina mediante la Resolución Técnica N° 32 de FACPCE tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB por sus siglas en inglés) y exigen que cumplamos con los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros se encuentran libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentada en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración del riesgo de

Price Waterhouse & Co. S.R.L., Bouchard 557, piso 8°, C1106ABG - Ciudad de Buenos Aires
T: +(54.11) 4850.0000, F: +(54.11) 4850.1800, www.pwc.com/ar



incorrecciones significativas en los estados financieros debidas a fraude o error. Al efectuar dicha valoración del riesgo, el auditor debe tener en consideración el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados, en función a las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también comprende una evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas, de la razonabilidad de las estimaciones significativas realizadas por la dirección de la Sociedad y de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para fundamentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo del presente informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Generación Mediterránea S.A. al 31 de diciembre de 2015, su resultado integral y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Informe sobre cumplimiento de disposiciones vigentes

En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos, respecto de Generación Mediterránea S.A., que:

- a) los estados financieros de Generación Mediterránea S.A. se encuentran asentados en el libro "Inventarios y Balances" y cumplen, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores;
- b) los estados financieros de Generación Mediterránea S.A. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales, que mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base las cuales fueron autorizados por la Comisión Nacional de Valores;
- c) hemos leído la reseña informativa, sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular;
- d) hemos leído la información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo 12, Capítulo III, Título IV de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, sobre las cuales, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular;
- e) al 31 de diciembre de 2015 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino de Generación Mediterránea S.A. que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 1.282.396, no siendo exigible a dicha fecha;

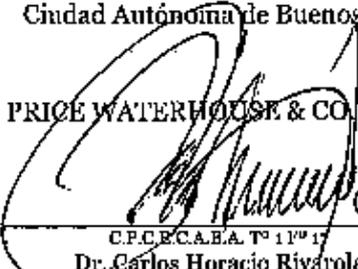


f) de acuerdo con lo requerido por el artículo 21º, inciso e), Capítulo III, Sección IV, Título II de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, informamos que el total de honorarios en concepto de servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 representan:

- e.1) el 47 % sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad por todo concepto en dicho ejercicio;
- e.2) el 17 % sobre el total de honorarios por servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas en dicho ejercicio;
- e.3) el 10 % sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto en dicho ejercicio;

g) hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo para Generación Mediterránea S.A. previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 8 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

 (Socio)
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 11º 17
 Dr. Carlos Horacio Rivarola
 Contador Público (UBA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 124 Tº 225

C N° 918188

 444918188

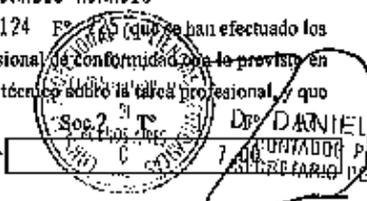
Nº H 1056570

 **consejo** Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 9/ 3/2016 01 0 T. 46 Legalización: N° 918188
 LEGALIZAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 466 (Art. 2. inc. d y j) y 20.488 (Art. 21 inc. f) la actuación profesional de fecha 8/ 3/2016 referida a BALANCE de fecha 31/12/2015 perteneciente a GENERACION MEDITERRANEA S.A. 30-68243472-0 para ser presentada ante y declaramos que la firma inserta en dicha situación se corresponde con la que el Dr. RIVAROLA CARLOS HORACIO 20-11352272-1 tiene registrada en la matrícula CP Tº 0124 Eº 125 que se han efectuado los controles de matrícula vigente y control formal de dicha actuación profesional de conformidad con lo previsto en la Res. C. 236/88, no implicando estos controles la emisión de un juicio técnico sobre la calidad profesional, y que firma en carácter de socio de PRICE WATERHOUSE & CO. S.

ada

LA PRESENTE LEGALIZACIÓN NO ES VALIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES.


 Soc. 2º Tº Sec. 1º
 Dr. DANIEL C. ZUNINO
 SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

Dr. DANIEL C. ZUNINO
 SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

Informe de la Comisión Fiscalizadora

A los señores Accionistas de
Generación Mediterránea S.A.

1. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550, en las Normas de la Comisión Nacional de Valores ("CNV") y en el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, hemos examinado el estado de situación financiera de Generación Mediterránea S.A. al 31 de diciembre de 2015, los correspondientes estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2015 y las notas que los complementan. Además hemos examinado la Memoria del Directorio, correspondiente a dicho ejercicio. La preparación y emisión de los mencionados estados financieros es responsabilidad de la Sociedad.
2. Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que los exámenes de los estados financieros se efectúen de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, e incluyan la verificación de la razonabilidad de la información significativa de los documentos examinados y su congruencia con la restante información sobre las decisiones societarias de las que hemos tomado conocimiento, expuestas en actas de Directorio y Asamblea, así como la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. Para realizar nuestra tarea profesional, hemos efectuado una revisión del trabajo realizado por los auditores externos de la Sociedad, Price Waterhouse & Co. S.R.L., quienes emitieron su opinión con fecha 8 de marzo de 2016 sin salvedades. Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, así como evaluar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por la Sociedad y la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración, financiación, comercialización y explotación, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y de la Asamblea.
3. Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2015, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo N° 66 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.
4. Hemos verificado el cumplimiento en lo que respecta al estado de garantías de los Directores en gestión a la fecha de presentación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015, conforme lo establecido en el punto 1.4 del Anexo I de la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
5. Basados en el trabajo realizado, con el alcance descripto más arriba, informamos que:
 - a. En nuestra opinión, los estados financieros de Generación Mediterránea S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación financiera al 31 de diciembre de 2015, su resultado integral, las variaciones en su patrimonio y el flujo de efectivo por el ejercicio económico finalizado en dicha fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y normas de la CNV;



- b. No tenemos observaciones que formular, en materia de nuestra competencia, en relación con la Memoria del Directorio, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio;
- c. Respecto de la independencia de los auditores externos y sobre la calidad de las políticas de auditoría aplicadas por el mismo y de las políticas de contabilización de Generación Mediterránea S.A., el informe de los auditores externos incluye la manifestación de haber aplicado las normas de auditoría vigentes en Argentina, que comprenden los requisitos de independencia, y no contiene salvedades en relación a la aplicación de dichas normas y de las normas contables profesionales vigentes en Argentina, no teniendo observación alguna respecto de las políticas de contabilización referidas;
- d. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por la Resolución N° 606 de la Comisión Nacional de Valores en relación con la presentación del informe de cumplimiento del Código de Gobierno Societario.
- e. En relación a lo determinado por las normas de la CNV, informamos que hemos leído el informe de los auditores externos, del que se desprende lo siguiente:
- i. las normas de auditoría aplicadas son las aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, las que contemplan los requisitos de independencia, y
 - ii. los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE") como normas contables profesionales e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores ("CNV") a su normativa, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB" por su sigla en inglés).
- f. Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
6. En ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el ejercicio los restantes procedimientos descriptos en el Artículo 294 de la Ley General de Sociedades, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 8 de marzo de 2016.

Por Comisión Fiscalizadora

Cdor. Marcelo Pablo Lerner
Síndico Titular