PROSPECTO DE ACTUALIZACIÓN

Generación Frías S.A.
Emisora

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

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

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

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

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

Oferta pública autorizada por Resolución Nº 17.402 de fecha 10 de julio de 2014 de la Comisión Nacional de Valores (la "CNV"). Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del directorio y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley Nº 26.831 ("Ley N° 26.831"). El directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad y de toda aquélla que deba ser de conocimiento del público inversor con relación al Programa, conforme las normas vigentes.

El presente Prospecto y los estados financieros incluidos en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en el domicilio de la Compañía ubicado en Av. Leandro N. Alem 855 – Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, de lunes a viernes de 10 a 15 hs. Podrá asimismo consultarse el Prospecto y los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 en el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. o en la página web de la CNV http://www.cnv.gob.ar, en el ítem Información Financiera.

La fecha de este Prospecto es 21 de junio de 2016

ÍNDICE

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES 3
INFORMACIÓN RELEVANTE 5
GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS 6
DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS 8
RESUMEN DE LA EMISORA 9
DATOS SOBRE DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN 11
DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA 19
INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA 22
RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS 27
FACTORES DE RIESGO 28
INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA 41
LA INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN 46
RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA DE LA EMISORA 65
DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS 74
ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS 76
INFORMACIÓN CONTABLE 79
DE LA OFERTA, EL LISTADO Y LA NEGOCIACIÓN 80
INFORMACIÓN ADICIONAL 91

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES

ANTES DE TOMAR DECISIONES DE INVERSIÓN RESPECTO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EL PÚBLICO INVERSOR DEBERÁ CONSIDERAR LOS FACTORES DE RIESGO QUE SE DESCRIBEN EN *"FACTORES DE RIESGO"* DEL PRESENTE PROSPECTO Y EL RESTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ÉL, ASÍ COMO TAMBIÉN AQUELLA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES (COMPLEMENTADOS, EN SU CASO, POR LOS AVISOS, ACTUALIZACIONES Y/O SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES).

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

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

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

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

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

LOS AGENTES QUE PARTICIPEN EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, UNA VEZ QUE LAS MISMAS INGRESEN EN LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA, PODRÁN REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, ÚNICAMENTE A TRAVÉS DE LOS SISTEMAS INFORMÁTICOS DE NEGOCIACIÓN BAJO SEGMENTOS QUE ASEGUREN LA PRIORIDAD PRECIO TIEMPO Y POR INTERFERENCIA DE OFERTAS, GARANTIZADOS POR EL MERCADO Y/O LA CÁMARA

COMPENSADORA EN SU CASO, TODO ELLO CONFORME CON EL ARTÍCULO 11, SECCIÓN III, CAPÍTULO IV, TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV (SEGÚN SE DEFINE MÁS ADELANTE) Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUMPIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). DICHAS OPERACIONES DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES: (I) NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS 30 DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE LAS CORRESPONDIENTES OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN EL MERCADO; (II) SÓLO PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES; (III) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYAN NEGOCIADO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LA ORGANIZACIÓN, DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN; Y (IV) LOS MERCADOS DEBERÁN INDIVIDUALIZAR COMO TALES Y HACER PÚBLICAS LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN, YA FUERE EN CADA OPERACIÓN INDIVIDUAL O AL CIERRE DIARIO DE LAS OPERACIONES.

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

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

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

INFORMACIÓN RELEVANTE

Aprobaciones societarias

Los términos y condiciones del Programa y la emisión y los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables fueron aprobados por la asamblea de accionistas de la Emisora con fecha 7 de marzo de 2014 y por el directorio de la Sociedad con fecha 10 de marzo de 2014. La asamblea de accionistas de la Emisora con fecha 17 de mayo de 2016 renovó la delegación de facultades en el directorio de la Sociedad, el cual aprobó la actualización del presente Prospecto en su reunión de fecha 17 de mayo de 2016.

Presentación de información contable

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

De acuerdo con el Decreto N° 664/2003 y con la Resolución General de la CNV Nº 622/13 (T.O.) (las "Normas de la CNV"), los estados contables correspondientes a períodos posteriores al 28 de febrero de 2003 no se ajustan por inflación en Argentina. De acuerdo con el INDEC, el IPC se incrementó en un 12,3% en 2005, 9,8% en 2006, 8,5% en 2007, 7,2% en 2008, 7,7% en 2009, 11% en 2010, 9,5 % en 2011,10,8% en 2012, 10,9% en 2013, 23,9% en 2014 y la acumulada a octubre 2015 11,9% y el índice de precios mayoristas (IPIM) se incrementó en un 10,6% en 2005, 7,2% en 2006, 14,6% en 2007, 8,8% en 2008, 10,0% en 2009, 15% en 2010, 12,27% en 2011, 13,1% en 2012, 14,7% en 2013 y un 28,3% en 2014 y la acumulada a octubre 2015 11,9%. Para mayor información acerca de la inflación en Argentina, véase "*Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina— Un escenario de alta inflación podría tener efectos adversos en la economía argentina*" y "*Se ha cuestionado la credibilidad de ciertos índices económicos de la Argentina, lo que podrá dar lugar a una falta de confianza en la economía argentina*".

De conformidad con las Normas de la CNV, la Sociedad debe aplicar la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE") a partir del ejercicio que se inició el 1° de enero de 2012 y por lo tanto los primeros estados financieros preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") serán los correspondientes al 31 de marzo de 2014. Para mayor información consultar la sección "*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de la Emisora"* del presente Prospecto.

Ciertos términos definidos

En este Prospecto, los términos "$" o "Pesos" se refieren a la moneda de curso legal en Argentina y los términos "U$S" o "Dólares" se refieren a la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América. El término "Argentina" se refiere a la República Argentina. El término "Gobierno Nacional" o "Gobierno Argentino" se refiere al Gobierno de la Nación Argentina, el término "Secretaría de Energía" o "SE" refiere a la Secretaría de Energía Eléctrica de la Nación Argentina, los términos "Banco Central" y "BCRA" se refieren al Banco Central de la República Argentina, el término "BCBA" se refiere a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el término "INDEC" se refiere al Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, el término "IPC" se refiere al índice de precios al consumidor, el término "ENRE" se refiere al Ente Nacional Regulador de la Electricidad, el término "Banco Nación" se refiere al Banco de la Nación Argentina y el término "Ley General de Sociedades" se refiere a la Ley Nº 19.550 de sociedades comerciales y sus modificatorias, el término "Ministerio de Hacienda" se refiere al Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación Argentina y el término "Merval" se refiere al Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.. La Compañía también utiliza en este Prospecto diversos términos y abreviaturas específicas de la industria de petróleo, gas y electricidad de Argentina. Véase "*Glosario de Términos Técnicos*".

Datos de mercado

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

Redondeo

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

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

/día	Por día
CAMMESA	Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.
CVP	Costo Variable de Producción
Dam^3	Decámetro Cúbico. Volumen equivalente a 1.000 (mil) metros cúbicos.
Disponibilidad	Porcentaje del tiempo en el cual la central o máquina (según corresponda) se encuentra en servicio (generando) o disponible para generar pero no es convocada por CAMMESA.
ENARSA	Energía Argentina S.A.
Energía Base	Energía correspondiente al consumo registrado en 2005 y a la generación inyectada al mercado por centrales instaladas con anterioridad a septiembre 2006.
Energía Plus	Plan creado por la Resolución de SE 1281/06
FONINVEMEM	Fondo de Inversiones Necesarias que Permitan Incrementar la Oferta de Energía Eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista
GFSA	Generación Frías S.A.
Grandes Usuarios	Agentes del MEM que según su consumo se clasifican en: GUMAs, GUMEs, GUPAs y GUDIs
GUDIs	Grandes Demandas clientes de los Distribuidores con potencia demandada o declarada mayor a 300 kW
GUMAs	Grandes Usuarios Mayores
GUMEs	Grandes Usuarios Menores
GUPAs	Grandes Usuarios Particulares
GW	Gigawatt
GWh	Gigawatt-hora
Hrp	Hora de Remuneración de Potencia
ISO	Condiciones ambientes estándar para la medición de la potencia de salida de la turbina de gas, establecidas por la norma ISO 3977-2: 15°C de temperatura ambiente, humedad relativa de 60% y altitud a nivel del mar
kcal	Unidad de energía equivalente a 1.000 Calorías. Una caloría es la cantidad de calor necesario para elevar a un grado Celsius (1° C) la temperatura de un gramo de agua de 14,5°C a 15,5°C a la presión de 1,01325 bar (101,325 kilopascales- 1 atmósfera)
kV	Kilovolt. Unidad de medida de tensión eléctrica equivalente a 1.000 (mil) volts.
kW	Kilowatt o Kilovatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000 vatios.
kWh	Kilovatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000 vatios-hora
MAT	Mercado a Término
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista

MMBtu	Millones de Btu (British Thermal Units): Unidad de energía equivalente a 251.995,8 kcal.
MMm3	Millones de metros cúbicos.
MW	Megawatt o Megavatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000 (un millón) de vatios.
MWh	Megavatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000 de vatios-hora.
Resolución 220/07	Marco regulatorio para la venta de energía a CAMMESA a través de los llamados "Contratos de Abastecimiento MEM" bajo la Resolución de la Secretaría de Energía N° 220/07
SADI	Sistema Argentino de Interconexión
SCTD	Sobrecargo Transitorio de Despacho, cargo para financiar parcialmente el costo de consumo de otros combustibles distintos del gas natural para generar energía eléctrica
SE	Secretaría de Energía

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

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

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

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

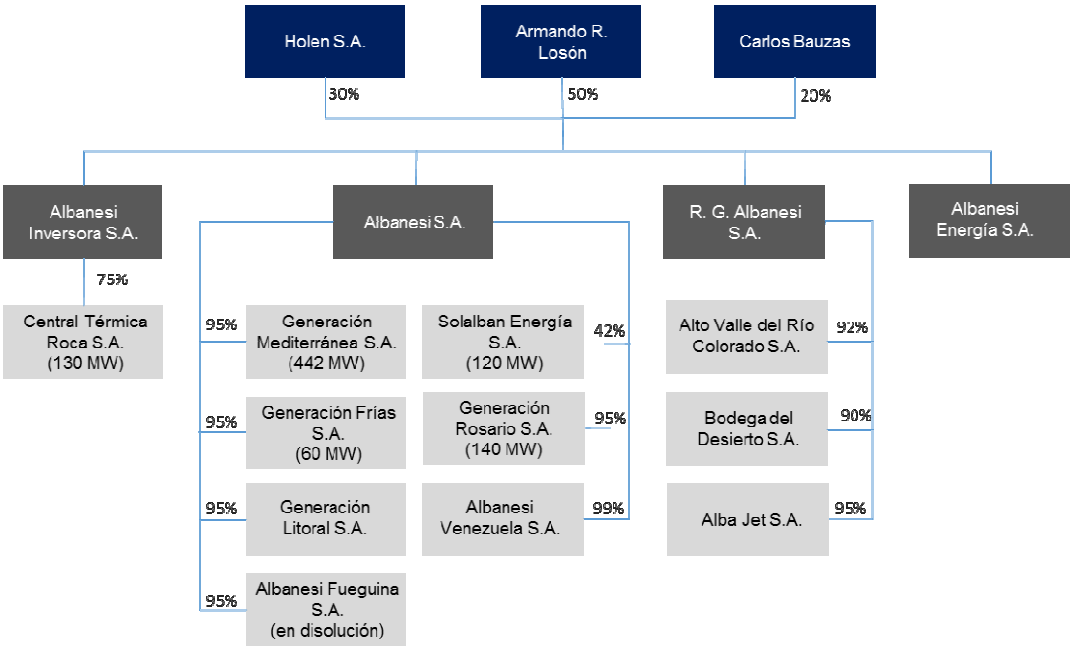
En este Prospecto, el uso de expresiones y frases tales como "considera", "podrá", "debería", "podría", "apunta a", "estima", "intenta", "prevé", "proyecta", "anticipa", "planea", "proyección" y "perspectiva" tiene como objeto identificar declaraciones sobre hechos futuros.

RESUMEN DE LA EMISORA

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

GFSA es una compañía de capital cerrado cuyas acciones no se encuentran en la oferta pública de Argentina o del extranjero, siendo una subsidiaria de Albanesi S.A. ("Albanesi").

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



General

GFSA es una compañía que cuyo objeto social es la generación y venta de energía eléctrica. Posee una central térmica, ubicada en la localidad de Frías, provincia de Santiago del Estero, cuya capacidad de generación es de 60 MW.

A partir del 5 de diciembre de 2015 la central obtuvo la habilitación comercial por parte de CAMMESA quedando la misma en condiciones de generar energía. A partir de esta fecha GFSA puso a disposición 55,5 MW de potencia bajo el acuerdo firmado con CAMMESA en el esquema de Acuerdos de Abastecimiento MEM, creado por la Resolución SE 220/07.

La central está conectada con el Sistema Argentino de Interconexión ("SADI") a través de una línea de alto voltaje de 132 kV. Esto permite la venta de energía a clientes ubicados en cualquier lugar del País.

Ventajas Competitivas de la Compañía

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

- Experiencia del Grupo Albanesi: El Grupo Albanesi actualmente posee ocho centrales, totalizando 892 MW de capacidad, de los cuales 610MW fueron instalados por el grupo. Esto brinda experiencia en montaje, operación y mantenimiento de centrales térmicas y sinergia en las gestiones corporativas, operativas y de costos, ente otras

- PWPS es el mismo fabricante de las turbinas utilizadas en Generación Mediterránea S.A., y Solalban Energía S.A., por lo que el equipo técnico del Grupo Albanesi posee una amplia experiencia en la instalación y operación de este tipo de tecnología.

- GFSA posee un acuerdo de venta de energía con CAMMESA bajo la Resolución 220/07 por un plazo de 10 años (hasta 2025), con cláusula *take or pay* que implica que el pago de la potencia es independiente de que la energía sea demandada por CAMMESA. Las ventas bajo el contrato con CAMMESA (Resolución 220/07) son denominadas en dólares.

- GFSA cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con PWPS (proveedor de la turbina) que implica asesoramiento por parte de sus técnicos como también la disposición de repuestos en forma permanente para el correcto funcionamiento y mantenimiento de la Central.

- La turbina es dual. Esto que permite generar energía tanto con gas natural como con gasoil.

- La Central cuenta con tanques de almacenamiento de gas oil que permitirán la operación con combustible líquido por hasta 6 días sin necesidad de reabastecimiento.

- La subestación transformadora de TRANSNOA S.A. se encuentra lindera al predio de la Central reduciendo posibles inconvenientes en la transmisión de la energía generada.

Características técnicas

- La Central opera una turbina generadora de gas FT4000 diseñada y manufacturada por PWPS. La unidad está compuesta por una turbina de gas que transmite su potencia mecánica a un generador de 60 MW. El funcionamiento de estas máquinas consiste en la conversión de la energía química del combustible (tanto líquido como gaseoso), que es inyectado en las cámaras de combustión, en energía mecánica que es transmitida al generador, el cual realiza una última conversión a energía eléctrica. La planta de energía está conectada al sistema de distribución eléctrica y gas natural.

- La Turbina es dual permitiendo generar energía eléctrica tanto con gas natural como con gasoil.

- El gas natural se suministra a través del sistema de GASNOR el cual fue readecuado según los requerimientos impuestos por la empresa distribuidora. Dicha readecuación consistió, entre otros trabajos, en un loop de 2,68 km y la ampliación de una estación reguladora de la empresa.

- La Central cuenta con dos tanques de almacenamiento de gas oil, con una capacidad de 1.500m3 cada uno, que permitien operar con combustible líquido durante 6 días sin necesidad de reposición. A su vez, la planta cuenta con un sistema de descarga para el abastecimiento del combustible a través de camiones.

- La Central está conectada al SADI permitiendo la venta de energía a clientes en cualquier lugar del país. La máquina genera en 11,5 kV y tiene un transformador de bloque de 75 MVA que convierte la tensión de la energía eléctrica generada a 132 kV. Dicho transformador está instalado en la Subestación Transformadora Frías, operada por TRANSNOA S.A. ubicada en el terreno lindero a la Central.

- La Turbina posee un consumo específico por debajo de 10.000 MMBtu/kWh., y puede ser operada tanto desde la sala de control localizada en el edificio principal de la central como desde su propia sala de control ubicada en el lugar de instalación del turbogrupo

Generación

La capacidad de generación eléctrica de la Central es de 60 MW.A fin de mantener un alto nivel de disponibilidad GFSA cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con PWPS que contempla la asistencia técnica por parte de PWPS así como también un stock de repuestos disponible en los talleres de la Compañía.

Ventas

GFSA tiene 55,5 MW de potencia disponible comprometida en un contrato bajo el esquema de Acuerdos de Abastecimiento MEM, creado por la Resolución SE 220/07.

Provisión de Combustible

La provisión de gas natural y gasoil para la Central está a cargo de CAMMESA.

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

Directorio

De acuerdo con el estatuto social de la Sociedad, la administración estará a cargo de un directorio compuesto por un mínimo de 5 (cinco) y un máximo de 9 (nueve) directores titulares y se designará al menos 1 (un) director suplente. Los directores permanecerán en sus cargos 3 (tres) ejercicios sociales.

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

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

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

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

Nombre y Apellido	Cargo	Fecha de nombramiento (*)	Fecha de vencimiento	Carácter (**)
Armando Roberto Losón	Presidente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Guillermo Gonzalo Brun	Vicepresidente 1º	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Julián Pablo Sarti	Vicepresidente 2º	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Carlos Alfredo Bauzas	Director Titular	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Jorge Hilario Schneider	Director Titular	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Juan Carlos Collin	Director Titular	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Oscar Camilo De Luise	Director Titular	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Sebastián Andres Sanchez Ramos	Director Titular	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Armando Losón	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
José Leonel Sarti	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Juan Gregorio Daly	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Ricardo Martín Lopez	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Maria de los Milagros Daniela Grande	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente

Romina Solange Kelleyian	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente

(*) Designaciones ratificadas por acta de asamblea de fecha 16 de septiembre de 2015 en la cual se decidio reformar el artículo octavo del estatuto social relativo a la composición y funcionamiento de la administración y representación de la Sociedad a los efectos de incluir los cargos de Vicepresidente 1° y Vicepresidente 2° dejando constancia que dicho cargos resultan meramente formales, no otorgando facultad y/o función especial, ni aún en el orden sucesorio de la Presidencia..
(**) Conforme con los términos del art. 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.

De acuerdo al punto 6 inciso a) párrafo 4) del anexo I del Capítulo IX Título II de las Normas de la CNV, se informa que existe una relación de consanguineidad entre Armando Roberto Losón y Armando Losón, siendo el primero el padre del segundo.

A continuación se presenta una breve descripción biográfica de los miembros del directorio de la Sociedad:

Armando Roberto Losón: D.N.I. N° 6.069.494, C.U.I.T. N° 20-06069494-0. Fecha de Nacimiento: 24/12/1946. Presidente de GFSA. El Sr. Armando Roberto Losón forma parte del Directorio de la Compañía desde su constitución, el 20 de abril de 2010. Adicionalmente es el Presidente de RGA desde 1976. Durante su gestión ha logrado transformar la compañía hasta posicionarla entre una de las empresas nacionales líderes en el sector energético. Inicialmente incursionando en obras de infraestructura, como la construcción de los Gasoductos Troncales y Ramales de las Regiones Centro y Sur de la Provincia de Santa Fe. Una vez involucrados activamente en el mercado del gas natural, ubicó a la compañía como líder en su comercialización, desde la desregulación del sector en 1992. De igual manera, posicionó a la compañía en el sector energético con la compra de la Central Termoeléctrica Piedrabuena (y su posterior venta), y de Generación Mediterránea S.A. En busca de una integración total, ha llevado a la empresa a participar en diferentes proyectos para incursionar en el mercado nacional de producción de gas natural y petróleo. Armando Roberto Losón es Vicepresidente de Centennial S.A.y el presidente de todas las sociedades del Grupo Albanesi y de Solalban Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

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

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

Carlos Alfredo Bauzas: D.N.I. N° 6.065.238, C.U.I.T. N° 20-06065238-5. Fecha de Nacimiento: 13/02/1946.Director Titular de GFSA. El Sr. Carlos Alfredo Bauzas forma parte del Directorio de la Compañía desde su constitución, el 20 de abril de 2010. Asimismo, ocupa los siguientes cargos dentro de las empresas del Grupo: Presidente de: Rafael G. Albanesi S.A., Alba Jet S.A., Generación Rosario S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Central Térmica Roca S.A., Albanesi Inversora S.A., Albanesi Energía S.A. y Solalban Energía S.A., Vicepresidente de Albanesi Fueguina S.A. y Director de Albanesi S.A. y Generación Mediterranea. Durante su carrera profesional, ocupó la Presidencia de Bauzas Hnos. S.A., concesionaria Industrial de prestigiosas empresas como John Deere, Bayer, GoodYear y Pirelli. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Jorge Hilario Schneider: D.N.I. N° 4.176.627, C.U.I.T. N° 20-04176627-2-.Fecha de Nacimiento: 17/05/1936. Director de GFSA. El ingeniero Jorge Schneider forma parte del Directorio de la Compañía desde su constitución, el 20 de abril de 2010. Se ha desempeñado como consultor independiente en áreas comerciales, financieras y de servicios para diversas firmas como ser Ingeniera Sisto S.R.L, Porcelanas Tsuji S.A. y Tycsa S.A. Trabajó durante 23 años en Pérez Companc S.A., alcanzando el cargo de Director de Comercialización. También ha prestado servicios en Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) y en la industria de la construcción. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Juan Carlos Collin: D.N.I. N° 10.865.759, C.U.I.T. N° 20-10865759-7. Fecha de Nacimiento: 19/07/1953. Director de GFSA. El Sr. Juan Carlos Collin forma parte del Directorio de la Compañía desde su constitución, el 20 de abril de 2010. Cuenta con

una amplia trayectoria en la industria del gas se incorpora al Grupo Albanesi en el año 1996. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

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

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

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

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

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

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

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

Romina Solange Kelleyian: D.N.I.: 25.745.424 C.U.I.T.: 27-25745424-5 Fecha de nacimiento: 26/12/1976. Director suplente de GFSA desde 10/06/2015. Es Contadora Pública egresada de la Universidad Nacional de la Matanza. Se incorporó al Grupo Albanesi en el año 2000. Con anterioridad trabajo en Compañía Argentina de Levaduras S.A, Bayer Argentina S.A., Reebok, y Falabella desempeñándose en distintos sectores administrativo-contables y comerciales de dichas compañías. Las Sra. Kelleyian ocupa el cargo de directora suplente en las siguientes empresas del Grupo: Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Mediterránea S.A., , Generación Rosario S.A., Generación Litoral S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A. y Albanesi Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Otros órganos de administración o de fiscalización del que sean miembros

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

Nombre	Sociedad	Cargo
Armando Roberto Losón	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Holen S.A., Central Térmica Roca S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Litoral S.A. , Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Fueguina S.A., Albanesi Venezuela S.A., Solalban Enegía S.A, Generación Frias S.A.	Presidente
	Centennial S.A.	Vicepresidente
Guillermo Gonzalo Brun	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Frías S.A.	Vicepresidente 1°
	Central Térmica Roca S.A., Generación Litoral S.A., Centennial S.A. y Albanesi Fueguina S.A.	Director titular
	Solalban Energía S.A.	Síndico titular
Juan Pablo Sarti	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Frias S.A.	Vicepresidente 2°
	Central Térmica Roca S.A., Generación	Director Titular

	Litoral S.A., Albanesi Fueguina S.A.	
Carlos Alfredo Bauzas	Rafael G. Albanesi S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Solalban Energía S.A Albanesi Inversora S.A., Generación Rosario S.A., y Bodega del Desierto S.A.	Presidente
	Albanesi Fueguina S.A.	Vicepresidente
	Albanesi S.A., Generación Mediterránea S.A., , Central Térmica Roca S.A. y Generación Frias S.A.	Director titular
Jorge Hilario Schneider	Generación Frias S.A.	Director titular
Juan Carlos Collin	Generación Frias S.A.	Director Titular
Oscar Camilo De Luise	Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Frías S.A., Generación Litoral S.A.,	Director Titular
	Solalban Energía S.A.	Director Suplente
Sebastián Andrés Sanchez Ramos	Albanesi S.A., Generación Mediterranea S.A., y Generación Frías.	Director Titular
	Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Rosario S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., y Generación Litoral S.A.,	Director Suplente
Armando Losón (h)	Centennial S.A.	Presidente
	Albanesi Fueguina S.A.	Director titular
	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Mediterránea S.A., , Generación Rosario S.A., Generación Litoral S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Venezuela S.A., Solalban Energía S.A.	Director suplente
José Leonel Sarti	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Generación Litoral S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Frías S.A	Director Suplente
	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A.,	Director Suplente

Juan Gregorio Daly	Albanesi Inversora S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A.,, Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Frías S.A., Generación Litoral S.A.,	
Ricardo Martín Lopez	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Frías S.A., Generación Litoral S.A.,	Director Suplente
María de los Milagros Daniela Grande	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Frías S.A., Generación Litoral S.A.,	Director Suplente
Romina Solange Kelleyian	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Frías S.A., Generación Litoral S.A.,	Director Suplente

Comisión fiscalizadora

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

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

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

Nombre y apellido	Cargo	Carácter (*)	Fecha de nombramiento	Vencimento del mandato
Enrique Omar Rucq	Síndico Titular	Independiente	25-02-2014	31-12-2016
Marcelo Pablo Lerner	Síndico Titular	Independiente	25-02-2014	31-12-2016
Francisco Agustín Landó	Síndico Titular	Independiente	25-02-2014	31-12-2016
Carlos Indalecio Vela	Síndico Suplente	Independiente	25-02-2014	31-12-2016
Juan Cruz Nocciolino	Síndico Suplente	Independiente	17-05-2016	31-12-2016
Augusto Nino Arena	Síndico Suplente	Independiente	15-04-2015	31-12-2016

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

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

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

Marcelo Pablo Lerner: D.N.I. N° 20.379.214, C.U.I.T. N° 20-20379214-0. Síndico Titular de GFSA. El Dr. Lerner es abogado y contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires, donde también se ha desempeñado como docente desde el año 2006 hasta el presente. Actualmente es socio del Estudio Jurídico Contable Lerner y Asociados. El Dr. Lerner también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A., Generación Independencia S.A., Generación Mediterránea S.A., Albanesi Inversora S.A., Central Térmica Roca S.A., Generación Rosario S.A., y Alba Jet S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Francisco Agustín Landó: D.N.I. N° 6.062.670, C.U.I.T. N° 20-06062670-8.Síndico Titular de GFSA. El Dr. Landó es abogado egresado de la Universidad Católica Argentina en el año 1976 y se ha matriculado como escribano público en el año 1977, desempeñándose como tal al día de la fecha. El Dr. Landó también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A., Generación Mediterránea S.A., Albanesi Inversora S.A., Central Térmica Roca S.A., Generación Rosario S.A., y Alba Jet S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Juan Cruz Nocciolino: D.N.I. N° 29.767.456, C.U.I.T. N° 20-29767456-1. Síndico Suplente de GFSA desde el 20 de abril de 2016. El Dr. Nocciolino es abogado egresado de la Universidad de Buenos Aires. El Dr. Nocciolino también se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A. y Generación Mediterranea S.A.Su domicilio es L.N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Carlos Indalecio Vela: D.N.I. N° 23.087.113, C.U.I.T. N° 20-23087113-3. Síndico Suplente de GFSA. El Dr. Vela es abogado egresado de la Universidad de Buenos Aires. Se ha desempeñado hasta el año 2002, como Secretario de la Sala "B" de la Excma. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Penal Económico de Capital Federal. Desde el año 2002 al día de la fecha ejerce la profesión en forma independiente exclusivamente en el área del Derecho Penal y, principalmente, Derecho Penal Tributario y Derecho Penal Económico. El Dr. Vela también se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A., Generación Mediterránea S.A., Albanesi Inversora S.A., Central Térmica Roca S.A., Generación Rosario S.Ay Alba Jet S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

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

Independencia de los miembros de la comisión fiscalizadora

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

Gerentes de primera línea

El siguiente cuadro detalla los nombres de los gerentes de primera línea de la Emisora:
Gerente de administración: Darío Silberstein
Gerente financiero: Juan Gregorio Daly
Gerente de planta: Gabriel Eduardo Ruiz

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

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

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

Gabriel Eduardo Ruiz: D.N.I. N° 14.660.755, C.U.I.T. N° 20-14660755-2. Fecha de Nacimiento 14/01/1962. Se incorporó al grupo Albanesi en Mayo de 2011. Es técnico electromecánico, recibido en la ENET N° 2 de San Miguel de Tucumán en el año 1980. Anteriormente ha trabajado en Agua y Energía, Steward & Stevenson Inc., Pluspetrol S.A., General Electric Power y PIC Group Inc. Su domicilio es Av. Jujuy 2800, San Miguel de Tucumán, Pcia. del Tucumán. Actualmente no ocupa ningún cargo dentro del órgano de administración o fiscalización de ninguna otra sociedad.

Asesores

La Emisora mantiene una relación continua con los estudios jurídicos Estudio D'hers, con domicilio en Avda. Córdoba 612, piso 4°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Tavarone, Rovelli, Salim & Miani - Abogados, con domicilio en Tte. Gral. Juan D. Perón 537, piso 5°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El estudio Tavarone, Rovelli, Salim & Miani - Abogados es el asesor legal de la Emisora en todos los aspectos relativos a la creación del Programa.

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

Auditores Externos

Price Waterhouse & Co. S.R.L. (firma miembro de PricewaterhouseCoopers Network), contadores públicos independientes, inscriptos en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) bajo el T° 1 F° 17 es la firma de auditoría de la Emisora. Asimismo, se manifiesta que el Sr. Carlos Horacio Rivarola DNI 11.352.272, con domicilio en Bouchard 557 Piso 7, Ciudad de Buenos Aires, perteneciente a Price Waterhouse & Co. S.R.L., ha auditado los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013.

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

DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

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

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

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

Ley aplicable	Las Obligaciones Negociables se regirán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Sociedad, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean "obligaciones negociables" bajo las leyes de Argentina, se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley de Sociedades Comerciales y todas las demás normas vigentes argentinas.
Acción ejecutiva	Las Obligaciones Negociables otorgarán a sus Tenedores la vía ejecutiva de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables.
Jurisdicción	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre la Emisora y/o los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, (en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA, conforme lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV) de conformidad con el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales y de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho. No obstante lo anterior, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación será ante el tribunal judicial competente.
Duración del Programa	El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, será de cinco años contados a partir de la fecha de aprobación del Programa por parte de la CNV.
Listado y Negociación	Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa en el Merval y/o su negociación en el MAE o en cualquier otro mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos correspondientes.
Calificación	El Programa no cuenta con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa y, en su caso, informará la calificación otorgada en los Suplementos correspondientes. En caso que la Emisora opte por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes.
Colocación	Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública de conformidad con las Normas de la CNV y el mecanismo que prevea el Suplemento respectivo.

INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA

Información contable y financiera seleccionada

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

La información contable de la Emisora al 31 de diciembre de 2013 y para el ejercicio anual finalizado en esa fecha, ha sido extraída de los estados financieros auditados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, emitidos con fecha 9 de marzo de 2015, que se adjuntan al presente Prospecto y que, adicionalmente, se encuentran a disposición de los interesados en la página web de la CNV (http://www.cnv.gob.ar) en el ítem Información Financiera. Los estados financieros han sido confeccionados de conformidad con las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas ("RT") emitidas por la FACPCE y de acuerdo con las Resoluciones emitidas por la CNV, a las cuales nos referimos como "Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina".

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, surge de los estados financieros emitidos con fecha 8 de marzo de 2016. Por lo que puede verse afectado la comparabilidad entre los distintos ejercicios.

La CNV, a través de las Resoluciones 562/09, 576/10 y 592/11 ha establecido la aplicación de la Resolución Técnica Nº 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), que adopta las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por su sigla en inglés), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley de Mercado de Capitales, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen. La aplicación de tales normas resulta obligatoria para las sociedades que se encuentran bajo la órbita de la CNV a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2012. La Gerencia de la Sociedad ha decidido adoptar las NIIF a partir del ejercicio 2014. La adopción de estas Normas originará cambios en las políticas contables de la Sociedad y el respectivo reconocimiento de los mismos en los estados financieros de 2014 y, asimismo, los ajustes para reestructurar la presentación de los estados financieros de 2013, para fines comparativos, por la adopción de las NIIF. La fecha de transición de la Sociedad es el 1 de enero de 2013 y la fecha de adopción de la Sociedad es el 1 de enero de 2014.

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (bajo NIIF)

	2015	2014	2013
Ingresos por venta	12.698.916	-	-
Costo de ventas	(7.810.800)	-	-
Resultado bruto	**4.888.116**	-	-
Gastos de administración	(1.575.554)	(2.041.398)	(668.222)
Resultado operativo	**3.312.562**	**(2.041.398)**	**(668.222)**
Ingresos financieros	-	513.481	-
Gastos financieros	(9.464.731)	(115.371)	(26.923)
Otros resultados financieros	(40.390.736)	(1.363.496)	(265.634)
Resultados financieros, neto	**(49.855.467)**	**(965.386)**	**(292.557)**
Resultado antes del impuestos a las ganancias	**(46.542.905)**	**(3.006.784)**	**(960.779)**
Impuesto a las ganancias	16.290.013	284.003	320.703
(Pérdida) integral del período	**(30.252.892)**	**(2.722.781)**	**(640.076)**
Revalúo de propiedades, planta y equipo	114.338.570	-	-
Efecto en el impuesto a la ganancia	(40.018.500)	-	-
Otros resultados integrales del ejercicio	**74.320.070**	-	-
Total de resultados integrales del ejercicio	**44.067.178**	**(2.722.781)**	**(640.076)**

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (bajo NIIF)

	2015	2014	2013
Activo			
Activo No Corriente			
Propiedades, planta y equipo	567.721.270	202.325.560	14.323.921
Activo neto por impuesto diferido	-	1.395.397	1.111.394
Otros créditos	30.571.195	22.447.340	2.485.643
Total del activo no corriente	**598.292.465**	**226.168.297**	**17.920.958**
Activo Corriente			
Otros Créditos	36.008.169	43.570.237	32.258
Créditos por venta	10.055.241	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo	11.686.369	50.885	17.459
Total del activo corriente	**57.749.779**	**43.621.122**	**49.717**
Total del activo	**656.042.244**	**269.789.419**	**17.970.675**
Patrimonio			
Capital social	112.408.964	112.408.964	18.408.964
Reserva por revalúo técnico	74.320.070	-	-
Resultados acumulados	(35.084.388)	(4.831.496)	(2.108.715)
Total del patrimonio	**151.644.646**	**107.577.468**	**16.300.249**
Pasivo			
Pasivo no corriente			
Pasivo por impuesto diferido	22.333.091	-	-
Préstamos	154.251.227	141.000.320	-
Deudas comerciales	156.482.739	-	-
Total del pasivo no corriente	**333.067.057**	**141.000.320**	**-**
Pasivo corriente			
Otras deudas	2.525.105	6.297	-
Deudas fiscales	36.273	684.628	51.072
Remuneraciones y deudas sociales	375.965	53.890	-
Préstamos	163.182.254	5.650.116	-
Deudas comerciales	5.210.944	14.816.700	1.619.354
Total del pasivo corriente	**171.330.541**	**21.211.631**	**1.670.426**
Total del Pasivo	**504.397.598**	**162.211.951**	**1.670.426**
Total del pasivo y patrimonio	**656.042.244**	**269.789.419**	**17.970.675**

Índices financieros seleccionados

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (bajo NIIF)

	2015	2014	2013
Liquidez (Activo corriente / Pasivo Corriente)	0,34	2,06	0,03
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo)	0,30	0,66	9,76
Inmovilización de capital (Activo no corriente / total de Activo)	0,91	0,84	1,00
Rentabilidad (Resultado del ejercicio / patrimonio promedio)	(0,23)	(0,04)	(0,01)

Otra información contable

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (bajo NIIF)

	2015	2014	2013
Depreciación	(1.822.288)	(4.790)	-
EBITDA ajustado (1)	5.134.850	(2.036.608)	(668.222)

EBITDA Ajustado representa las ganancias operativas menos gastos operativos (incluyendo gastos de venta, de administración, siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos) más las amortizaciones, depreciaciones y cualquier otro gasto que no sea realizado en efectivo (siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos), según surge de los estados financieros al 31 de diciembre 2015, 2014 y 2013.
Se estima que el EBITDA Ajustado provee a los inversores de información significativa respecto del rendimiento operativo de la Emisora y facilita la comparación con los resultados operativos históricos de la Emisora. No obstante, el EBITDA Ajustado de la Emisora tiene limitaciones como herramienta de análisis y no debe considerarse aisladamente como una alternativa del resultado neto o como un indicador del rendimiento operativo o como un sustituto para el análisis de los resultados reportados bajo las Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina. Algunas de estas limitaciones incluyen:

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

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

Composición del patrimonio neto *(expresado en pesos)*

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (bajo NIIF)

	2015	2014	2013
Capital Social	112.408.964	112.408.964	18.408.964
Reserva por revalúo técnico	74.320.070	-	-
Resultados No Asignados	(35.084.388)	(4.831.496)	(2.108.715)
Total del Patrimonio	**151.644.646**	**107.577.468**	**16.300.249**

El 30 de diciembre de 2013, los accionistas de la Sociedad resolvieron aumentar el capital social a la suma de $18.408.964 y el 17 de Marzo de 2014 resolvieron aumentar el capital social a la suma de $ 98.408.964. Ambos aumentos de capital se encuentran inscriptos en la Inspección General de Justicia ("IGJ") bajo el Nº 9126, Libro 69, Tomo - de Sociedades de Acciones con fecha 23 de mayo de 2014. El 10 de octubre de 2014, los accionistas de la Sociedad resolvieron aumentar el capital social a $ 112.408.964, dicho aumento se encuentra inscripto bajo el N° 2200 del libro 72, tomo: - de Sociedades por Acciones, con fecha 10 de febrero de 2015.

Capitalización y endeudamiento *(expresado en pesos)*
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (bajo NIIF)

	2015	2014	2013
Deudas financieras corrientes			
Sin Garantía	10.136.799	156.598	-
Con Garantía	153.045.455	5.493.518	-
Total deudas financieras corrientes	**163.182.254**	**5.650.116**	**-**
Deudas financieras no corrientes			
Sin Garantía	177.471	240.903	-
Con Garantía	154.073.756	140.759.417	-
Total deudas financieras no corrientes	**154.251.227**	**141.000.320**	**-**
Patrimonio	**151.644.646**	**107.577.468**	**16.300.249**
Capitalización y Endeudamiento	**469.078.127**	**254.227.904**	**16.300.249**

Estos cuadros deben leerse conjuntamente con la información consignada en "*Información Clave sobre la Emisora – Información Contable y Financiera Seleccionada*" y "*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*", los estados financieros auditados para los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014 y sus notas relacionadas.

RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS

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

FACTORES DE RIESGO

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

Riesgos relacionados con la Argentina

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

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

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

Durante 2001 y 2002, Argentina atravesó una severa crisis política, económica y social. Si bien la economía se ha recuperado significativamente desde la crisis de 2001, aún quedan incertidumbres acerca de la sustentabilidad del crecimiento y la estabilidad económica. Luego de la notable desaceleración de la economía argentina en 2009, que comenzó en el último trimestre de 2008 y que se prolongó durante gran parte del año siguiente (afectada por los efectos de la mayor crisis global en décadas, junto con factores domésticos negativos), 2010 mostró un crecimiento del 9,2%, 2011 del 8,9%, 2012 del 1,9% 2013 del 2,9% y 2014 del 0,5%, en cada caso según las estimaciones oficiales. Sin embargo, las dudas respecto de la sustentabilidad de este sendero de expansión siguen en pie. Esta sustentabilidad depende de diversos factores, incluyendo pero no limitado a la demanda internacional de exportaciones argentinas, la estabilidad y competitividad del Peso frente a las monedas extranjeras, la confianza de los consumidores y los inversores argentinos y extranjeros y un índice de inflación estable y relativamente bajo.

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

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

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

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

Durante el curso de los recientes años, la demanda doméstica de gas natural y de electricidad ha ido incrementando sustancialmente. El Gobierno Nacional ha venido sosteniendo una política de mantenimiento de subsidios y bajos precios en el servicio de electricidad, en comparación con los precios de otros mercados. Esto, combinado con la crisis económica, ha

resultado en la insuficiencia de la inversión en el sector de energía de la Argentina. Si el Gobierno Nacional falla en invertir o generar tal inversión a tiempo en determinadas áreas de infraestructura eléctrica, es posible que la Argentina pueda sufrir una escasez de energía y el pronosticado crecimiento podría no mantenerse.

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

Según datos publicados por el INDEC, el índice de inflación (IPC) aumentó 11,9% **a** octubre de 2015, 23,9% en 2014, 10,9% en 2013, 10,8% en 2012, 9,5% en 2011, 10,9% en 2010, 7,7% en 2009 y 7,2% en 2008. Cabe destacar que desde junio 2011, la Comisión para la Libertad de la Expresión del Congreso de la Nación ha publicado su propio índice de inflación vinculado con los índices de inflación promedio provistos por consultoras privadas. Conforme a este índice, el IPC aumentó un 28% el año finalizado el 31 de diciembre de 2013, en tanto el INDEC informó acerca de un aumento del IPC del 10,9% para el mismo período. Luego de los cuestionamientos señalados anteriormente, con fecha 13 de febrero de 2014, el INDEC publicó por primera vez el Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (el "IPCNu").

Durante los últimos años, el Gobierno Nacional ha implementado diversas políticas para controlar la inflación y monitorear los precios de la mayoría de los principales bienes y servicios. Tales medidas del Gobierno Nacional incluyeron acuerdos de precios celebrados entre el Gobierno Nacional y empresas del sector privado de diferentes industrias y mercados.
Existe una discrepancia entre los datos estadísticos publicados por el INDEC en relación con el índice de precios al consumidor para el área de Gran Buenos Aires, los índices de precios al consumidor correspondientes a las diferentes regiones y provincias argentinas y las estimaciones privadas. La incertidumbre con respecto a las tasas de inflación futuras puede afectar el ritmo de crecimiento de la inversión.

La inflación en la República Argentina podría ser significativamente mayor que las tasas que indican los informes oficiales recientes.

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

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

El valor del Peso contra el Dólar ha fluctuado significativamente en el pasado, y podría continuar fluctuando en el futuro. A pesar de los efectos positivos que la devaluación del Peso en 2002 tuvo sobre los sectores exportadores de la economía argentina, la depreciación también ha tenido un profundo impacto negativo sobre una diversidad de negocios y sobre la situación patrimonial de los particulares. Luego de un período de cierta estabilidad cambiaria, en los últimos cuatro años, el peso aceleró su devaluación, pasando de $ 4,304 por U$S 1 al 31 de diciembre de 2011, a $ 4,918 al 31 de diciembre de 2012, a $ 6,521 al 31 d diciembre de 2013, y a $ 8,551 al 31 de diciembre de 2014. El Gobierno Nacional devaluó el Peso durante la segunda mitad del mes de diciembre de 2015, estableciéndose la tasa de cambio en $ 13,04/U$S 1 al 31 de diciembre de 2015.

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

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

su capacidad de honrar los pagos adeudados bajo las Obligaciones Negociables) como resultado del debilitamiento de la economía argentina en general.

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

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

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

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

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

En enero de 2007, el INDEC modificó la metodología utilizada para calcular el IPC, el cual se calcula como el promedio mensual de una canasta ponderada de bienes y servicios de consumo que refleja el parámetro de consumo de los hogares argentinos. Asimismo, en el momento en que el INDEC adoptó este cambio de metodología, el Gobierno Nacional reemplazó a varios miembros claves del personal de dicho organismo. La alegada intervención estatal desencadenó quejas del personal técnico del INDEC, lo que, a su vez, originó ciertas investigaciones judiciales que involucran a miembros del Gobierno Nacional, destinadas a determinar si hubo violación de información estadística confidencial relacionada con la recolección de datos utilizados en el cálculo del IPC. Estos hechos han afectado la credibilidad del IPC publicado por el INDEC, así como la de otros índices publicados por el INDEC que se basan para su propio cálculo en el IPC, incluida la tasa de pobreza, la tasa de desempleo, el índice CER y el cálculo del PBI. Por ende, las estimaciones privadas de la tasa de inflación de Argentina y las demás tasas calculadas por el INDEC podrán ser más altas de las que indican los informes oficiales. Si estas investigaciones determinaran que la metodología utilizada para calcular el IPC u otros índices del INDEC derivados del IPC fue manipulada por el Gobierno Nacional, o si se determinara que es necesario corregir el IPC y los demás índices del INDEC derivados del IPC como resultado de la metodología utilizada por aquél, podría producirse una fuerte disminución de la confianza en la economía argentina y un aumento en los montos de la deuda externa argentina debido al índice CER. Si bien recientemente el INDEC ha implementado una nueva metodología para calcular el IPC, por el momento subsiste la desconfianza en dicho índice y en los demás índices del INDEC derivados del IPC. Con un crédito a los países con mercados emergentes ya escaso como resultado de la crisis económica global, la capacidad de la Compañía de acceder a financiación y al mercado de capitales para financiar sus operaciones y crecimiento en el futuro podría verse aún más limitada por la incertidumbre relacionada con la exactitud de los índices económicos en cuestión, lo cual podría afectar adversamente los resultados de las operaciones y la situación patrimonial y financiera de la Compañía, incluida su capacidad de honrar los pagos debidos bajo las Obligaciones Negociables. El Fondo Monetario Internacional desde 2013 se encuentra monitoreando la forma de recolección de la información y el cálculo de la inflación. Ha reconocido en junio de 2014, como consecuencia del anuncio de un nuevo Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPCNu) junto a otras medidas adoptadas, que la Argentina ha implementado un conjunto inicial de medidas para asegurar la calidad de los datos oficiales. Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2014, el IPCNu fue del 23,9% y 11,9% para el acumulado a Octubre 2015.

Se espera para 2016 una reformulación del sistema estadístico nacional a raíz de las políticas implementadas por las nuevas autoridades del Gobierno Nacional tendientes a recuperar la confianza en la economía y en las instituciones. Sin perjuicio de ello, durante los primeros meses de 2016 el INDEC no publicará el IPC y se deberán considerar como referencia de la inflación en los próximos meses los indicadores de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de la Provincia de San Luis, lo que generará cierta incertidumbre respecto de las variaciones de precios del último trimestre del 2015 y el primer trimestre del 2016. La Emisora no puede asegurar que en el futuro, el IPCNu no sufra cuestionamientos metodológicos que puedan generar un impacto negativo en la economía del país.

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

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

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

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

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

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

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

Durante diciembre de 2015, el Gobierno Nacional introdujo modificaciones en materia de normativa cambiaria, a través de la Resolución Nº 3/2015 y de la Comunicación "A" 5850 del BCRA, relativo al régimen aplicable a los ingresos y egresos de divisas en el mercado de cambios, eliminando el depósito no remunerativo y reduciendo el plazo mínimo de permanencia de ciertos ingresos de 365 a 120 días corridos contados a partir del ingreso de los mismos al país. Asimismo, dejó sin efecto el "Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias".

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ciertos bonistas de Estados Unidos de América, Italia y Alemania, y los accionistas extranjeros de ciertas compañías argentinas, interpusieron acciones contra Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("CIADI"), alegando que ciertas medidas adoptadas por el Gobierno Argentino durante la crisis financiera de 2001 y 2002 eran contrarias a las normas sobre tratamiento justo y equitativo estipuladas en diversos tratados bilaterales de los que Argentina es parte. A la fecha, el CIADI se ha pronunciado contra Argentina en varias causas, ordenando el pago de aproximadamente U$S913 millones en indemnizaciones totales, mientras que otras continúan en trámite y otros acreedores podrían interponer demandas en el futuro. El 17 de octubre de 2013 se publicó en el Boletín Oficial un acuerdo con cinco empresas extranjeras que reclamaban U$S677 millones en el CIADI, que incluyen, entre otras cuestiones, el pago con bonos, una quita sobre el capital de la deuda y la aceptación de parte de esas compañías de someterse a un arreglo bajo jurisdicción local, además de comprar bonos energéticos BAADE.

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

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

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

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

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

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

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

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

La CNV, de oficio o mediando denuncia de accionistas o tenedores de Obligaciones Negociables que representen al menos el dos por ciento (2%) del capital social o del monto en circulación de Obligaciones Negociables, podría realizar una inspección de la Sociedad y, eventualmente, designar un veedor en la Sociedad o hasta incluso separar a los órganos de administración de la misma

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

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

Riesgos relacionados con el sector energético argentino

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

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

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

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

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

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

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

La demanda de electricidad ha crecido aproximadamente 53% desde el año 2001 hasta el 2014. Este crecimiento se debe en parte al bajo precio de la energía. Un aumento significativo en el precio (ya sea por aumento de precio en sí o por la quita de los subsidios al consumo de electricidad) podría traer aparejada una caída en la demanda, lo que podría ocasionar un menor consumo, y por ende una caída en la necesidad de generación de la Compañía. Esto puede llevar a que la Compañía registre ingresos y resultados de sus operaciones inferiores a los que actualmente se anticipan y afectar su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

La Compañía podría estar expuesta a expropiaciones o riesgos similares.

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

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

Riesgo regulatorio.

Las operaciones de la Compañía están y seguirán estando sujetas a importantes riesgos debido al marco regulatorio en el que funciona. El gobierno anterior introdujo cambios regulatorios con el objetivo de implementar controles de precios en el Mercado Spot a la vez que se mantiene relativamente la capacidad de despacho en los niveles anteriores a 2002 para satisfacer una demanda creciente.

Si bien existe incertidumbre sobre la eliminación por parte del Gobierno Argentino de estos controles de precios y el restablecimiento de un marco regulatorio económicamente favorable para la Compañía, es importante resaltar que el actual Gobierno Argentino ha dictado una serie de normas –el Decreto 134/15, las Resoluciones N° 6 y 7 del año 2016 del Ministerio de Energía y Minería (MEYM), Decreto 258/2016 y las Resoluciones ENRE Nº 1 y 2 del año 2016, con la finalidad de iniciar un proceso de normalización del Sector Eléctrico Nacional en general. Entre las medidas a implementarse, se dispuso iniciar un proceso de regularización de los contratos de concesión de las dos distribuidoras más importantes del país (Resolución 7/16).
Además, el Decreto 134/15 ha declarado la emergencia del Sector Eléctrico Nacional con vigencia hasta el 31/12/17 y ha instruido al MEYM a implementar un programa en relación con los segmentos de generación, transporte y distribución, para adecuar la calidad y seguridad del suministro y garantizar su prestación en condiciones técnicas y económicas adecuadas.
Por su parte, la Resolución MEYM Nº 6/16, retomó la práctica normal de fijar el precio estacional en ocasión de la aprobación de la programación del sistema haciendo propicia esa oportunidad para definir nuevos valores para dicho precio. En ese orden, la Resolución 6/16 volvió a establecer un precio estacional único para todo el mercado eléctrico mayorista ("MEM") con ciertas salvedades establecidas en la norma.

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

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

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

Los generadores de energía eléctrica perciben a través de CAMMESA los pagos correspondientes a la potencia puesta a disposición y la energía suministrada al Mercado Spot y bajo la Resolución 220/07, no así la remuneración correspondiente a la potencia y energía comprometida en el MAT ya que dichos conceptos son abonados a cada generador directamente por cada

Gran Usuario. Existe un déficit creciente entre los pagos percibidos por CAMMESA y las acreencias de las empresas generadoras respecto de dicha entidad. Esto se explica debido a que el precio percibido de CAMMESA respecto de la energía eléctrica comercializada en el Mercado Spot se encuentra regulado por el Gobierno Nacional y es inferior al costo marginal de generación de la energía eléctrica que CAMMESA debe reembolsar a los generadores. Ello sin perjuicio de que la intención del Gobierno Argentino pareciera orientarse a que exista un equilibrio entre el precio a percibir de CAMMESA y el costo marginal, objetivo que indudablemente no podrá ser alcanzado en el corto plazo.

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

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

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

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

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

Competencia y capacidad de transmisión de electricidad.

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

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

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

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

Riesgos relacionados con la Compañía

La Compañía depende de sus activos de generación.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El desempeño actual y futuro de la Compañía depende significativamente de la contribución continua de los gerentes y otros empleados clave. Con respecto a la selección del personal de la Compañía, la incorporación y reasignación del personal en relación de dependencia debe hacerse observando las competencias, habilidades, aptitudes y conocimientos de la persona

correspondiente para alcanzar los objetivos que se propongan para el puesto, la capacidad, trabajo, honestidad y dedicación de los mismos. La Compañía no puede garantizar que en el futuro pueda contar con el mismo equipo de ejecutivos, o que de incorporarse nuevos ejecutivos en reemplazo de éstos, posean los mismos conocimientos y aptitudes. La falta de un equipo de ejecutivos competentes podría afectar las actividades de la Compañía, su situación patrimonial, el resultado de sus operaciones y por ende la capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

Una parte no sustancial de los ingresos de GFSA se generan bajo la Resolución 95/13 y dependen de la disponibilidad de las turbinas y del precio de la electricidad en el Mercado Spot.

El Gobierno Argentino modificó el régimen de remuneración vigente a través de la Resolución 95/13 (y actualizaciones como las Resoluciónes 529/2014, 482/2015 y 22/2016). El régimen no contempla el costo asociado a los mayores gastos de mantenimiento de las unidades de generación ni incluye un sistema de actualización que permita mantenerlos constantes en el tiempo. En ese sentido, los valores son fijados por la Secretaría de Energía. Adicionalmente, los ingresos de los generadores de acuerdo a la Resolución 95/13 dependen de su disponibilidad.

En consecuencia no puede asegurarse que la remuneración contemplada en el régimen de la Resolución 95/2013 sea suficiente para cubrir posibles costos asociados a los mayores gastos de mantenimiento afectando negativamente los resultados de la Compañía y, consecuentemente, en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

La falta de cumplimiento por parte de GFSA de los requisitos para participar del Plan de Energía Plus y/o Resolución 220/07, la derogación del mismo o cualquier cambio normativo significativo en el mismo, podría afectar adversamente los resultados de GFSA.

Si GFSA deja de cumplir con los requisitos para participar del Plan de Energía Plus (Resolución SE 1281/06) y/o Resolución 220/07, o si las mismas se derogan o se modifican sustancialmente, y GFSA se viera obligada a vender toda su generación de electricidad en el Mercado Spot, los resultados de GFSA dependerán del precio de la electricidad de dicho Mercado Spot. GFSA no puede garantizar que la posibilidad de vender la electricidad generada únicamente en el Mercado Spot no afecte negativamente sus resultados.

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

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

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

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

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

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

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables.

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

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

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

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

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

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

Las Obligaciones Negociables podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o parcial por razones impositivas o por otras causas que especifiquen los Suplementos correspondientes, de conformidad con los parámetros que en ellos se determine. Como consecuencia de un rescate de las Obligaciones Negociables un inversor podría no estar en condiciones de reinvertir los fondos provenientes del mismo en un título que devengue una tasa de interés efectiva similar a la de las Obligaciones Negociables.

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

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

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

En particular, la Ley de Concursos y Quiebras establece que en el caso de títulos emitidos en serie, tales como las Obligaciones Negociables, los titulares de las mismas que representen créditos contra el concursado participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de dichos créditos conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios. Dicho procedimiento establece que: (i) se reunirán en asamblea convocada por el fiduciario o por el juez en su caso; (ii) en ella los participantes expresarán su conformidad o rechazo de la propuesta de acuerdo preventivo que les corresponda, y manifestarán a qué alternativa adhieren para el caso que la propuesta fuere aprobada; (iii) la conformidad se computará por el capital que representen todos los que hayan dado su aceptación a la propuesta, y como si fuera otorgada por una sola persona; las negativas también serán computadas como una sola persona; (iv) la conformidad será exteriorizada por el fiduciario o por quien haya designado la asamblea, sirviendo el acta de la asamblea como instrumento suficiente a todos los efectos; (v) podrá prescindirse de la asamblea cuando el fideicomiso o las normas aplicables a él prevean otro método de obtención de aceptaciones de los titulares de créditos que el juez estime suficiente; (vi) en los casos en que sea el fiduciario quien haya resultado verificado o declarado admisible como titular de los créditos, de conformidad a lo previsto en el artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras, podrá desdoblar su voto; se computará como aceptación por el capital de los beneficiarios que hayan expresado su conformidad con la propuesta de acuerdo al método previsto en el fideicomiso o en la ley que le resulte aplicable; (vii) en el caso de legitimados o representantes colectivos verificados o declarados admisibles en los términos del artículo 32 bis de la Ley de

Concursos y Quiebras, en el régimen de voto se aplicará el inciso (vi) anterior; y (viii) en todos los casos, el juez podrá disponer las medidas pertinentes para asegurar la participación de los acreedores y la regularidad de la obtención de las conformidades o rechazos.

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

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

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

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

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

INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

GFSA es una compañía de capital cerrado que no hace oferta pública de sus acciones en ningún mercado autorizado de la Argentina o del extranjero, siendo una sociedad anónima constituida en Argentina. La Compañía se encuentra inscripta ante el Registro Público de Comercio, el día 17 de mayo de 2010, bajo el N° 8929, Libro 49, Tomo - de Sociedades por Acciones. El plazo de duración de GFSA es de noventa y nueve (99) años contados desde su inscripción en el Registro Público de Comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Compañía opera bajo la legislación argentina.

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

General

GFSA es una compañía que cuyo objeto social es la generación y venta de energía eléctrica. Posee una central térmica, ubicada en la localidad de Frías, provincia de Santiago del Estero, cuya capacidad de generación es de 60 MW (la "Central").

A partir del 5 de diciembre de 2015 la central obtuvo la habilitación comercial por parte de CAMMESA quedando la misma en condiciones de generar energía. A partir de esta fecha GFSA puso a disposición 55,5 MW de potencia bajo el acuerdo firmado con CAMMESA en el esquema de Acuerdos de Abastecimiento MEM, creado por la Resolución SE 220/07.

La central está conectada con el Sistema Argentino de Interconexión ("SADI") a través de una línea de alto voltaje de 132 kV. Esto permite la venta de energía a clientes ubicados en cualquier lugar del País.

Ventajas Competitivas de la Compañía

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

- Experiencia del Grupo Albanesi: El Grupo Albanesi actualmente posee ocho centrales, totalizando 892 MW de capacidad, de los cuales 610MW fueron instalados por el grupo. Esto brinda experiencia en montaje, operación y mantenimiento de centrales térmicas y sinergia en las gestiones corporativas, operativas y de costos, ente otras.

- PWPS es el mismo fabricante de las turbinas utilizadas en Generación Mediterránea S.A. y Solalban Energía S.A. por lo que el equipo técnico del Grupo Albanesi posee una amplia experiencia en la instalación y operación de este tipo de tecnología.

- GFSA posee un acuerdo de venta de energía con CAMMESA bajo la Resolución 220/07 por un plazo de 10 años (hasta 2025), con cláusula *take or pay* que implica que el pago de la potencia es independiente de que la energía sea demandada por CAMMESA. Las ventas bajo el contrato con CAMMESA (Resolución 220/07) son denominadas en dólares.

- GFSA cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con PWPS (proveedor de la turbina) que implica asesoramiento por parte de sus técnicos como también la disposición de repuestos en forma permanente para el correcto funcionamiento y mantenimiento de la Central.

- La turbina es dual. Esto que permite generar energía tanto con gas natural como con gasoil.

- La Central cuenta con tanques de almacenamiento de gas oil que permitirán la operación con combustible líquido por hasta 6 días sin necesidad de reabastecimiento.

- La subestación transformadora de TRANSNOA S.A. se encuentra lindera al predio de la Central reduciendo posibles inconvenientes en la transmisión de la energía generada.

Actividad de la Compañía

GFSA es una compañía que cuyo objeto social es la generación y venta de energía eléctrica. Posee una central térmica, ubicada en la localidad de Frías, provincia de Santiago del Estero.

GFSA tiene un acuerdo de generación de energía con CAMMESA bajo la Resolución N° 220/07 mediante el que tiene 55,5 MW de potencia disponible comprometida.

En 2010 se adquirió el predio de la central que se encontraba fuera de servicio con el objeto de instalar nueva capacidad de generación. En el año 2015 se finalizaron las obras necesarias para la instalación de una nueva turbina con tecnología PW Power

Systems, cuya capacidad de generación es 60MW. Para tal fin se realizaron los siguientes trabajos: Adecuación del gasoducto; existente; construcción de acueductos, tanques de agua y planta de tratamiento de agua; construcción de sistema de descarga para el abastecimiento del combustible a través de camiones y tanques de combustible; construcción de instalaciones auxiliares; obra civil relacionada a los ítems anteriores. La inversión total que demandó el proyecto fue de USD 54,5 millones.

Operando a plena capacidad, la Central podrá abarcar los siguientes aspectos: (i) solucionar los problemas de calidad y abastecimiento observados en el sistema eléctrico de la Provincia de Santiago del Estero; (ii) cubrir y satisfacer la demanda de energía estableciendo soluciones de corto y mediano plazo.

La operación comercial se inició el 5 de diciembre de 2015.

Características técnicas

- La Central opera una turbina generadora de gas FT4000 diseñada y manufacturada por PWPS. La unidad está compuesta por una turbina de gas que transmite su potencia mecánica a un generador de 60 MW. El funcionamiento de estas máquinas consiste en la conversión de la energía química del combustible (tanto líquido como gaseoso), que es inyectado en las cámaras de combustión, en energía mecánica que es transmitida al generador, el cual realiza una última conversión a energía eléctrica. La planta de energía está conectada al sistema de distribución eléctrica y gas natural.

- La Turbina es dual permitiendo generar energía eléctrica tanto con gas natural como con gasoil.

- El gas natural se suministra a través del sistema de GASNOR el cual fue readecuado según los requerimientos impuestos por la empresa distribuidora. Dicha readecuación consistió, entre otros trabajos, en un loop de 2,68 km y la ampliación de una estación reguladora de la empresa.

- La Central cuenta con dos tanques de almacenamiento de gas oil, con una capacidad de 1.500m3 cada uno, que permitien operar con combustible líquido durante 6 días sin necesidad de reposición. A su vez, la planta cuenta con un sistema de descarga para el abastecimiento del combustible a través de camiones.

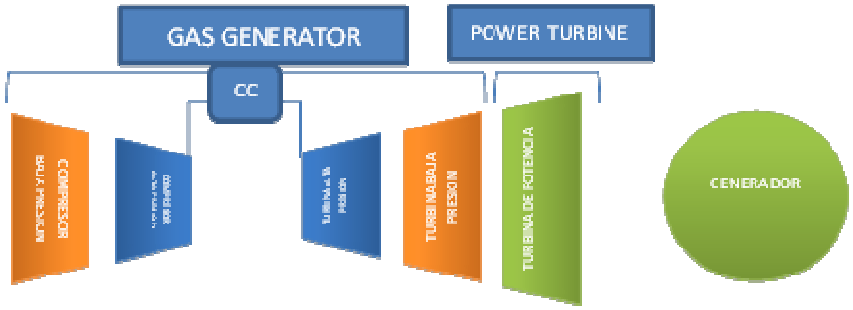
- La Central está conectada al SADI permitiendo la venta de energía a clientes en cualquier lugar del país. La máquina genera en 11,5 kV y tiene un transformador de bloque de 75 MVA que convierte la tensión de la energía eléctrica generada a 132 kV. Dicho transformador está instalado en la Subestación Transformadora Frías, operada por TRANSNOA S.A. ubicada en el terreno lindero a la Central.

- La Turbina posee un consumo específico por debajo de 10.000 MMBtu/kWh., y puede ser operada tanto desde la sala de control localizada en el edificio principal de la central como desde su propia sala de control ubicada en el lugar de instalación del turbogrupo.

Descripción del turbogrupo FT4000 – 60 MW

La configuración del turbogrupo FT4000 es totalmente auto-contenida, esto significa que se trata de una unidad de generación eléctrica impulsada por una turbina conteniendo todo el equipamiento necesario para operación local automática. La configuración de la FT4000 consta de tres unidades primarias, la unidad de turbina de gas, la unidad del generador, y la unidad eléctrica/control. La unidad de turbina consta de dos turbinas. Una de alta presión que arrastra al compresor de aire que se encuentra a la entrada, y, por otro lado, una turbina de baja presión que está solidaria al generador. Esto puede observarse mejor en el siguiente esquema.

El conjunto turbina/generador y las unidades de control eléctrico están contenidas en recintos de acero resistentes a todo tipo de climas, pintados con imprimación (*prime-painted*), que incluyen servicio eléctrico y de iluminación. El equipo de protección contra incendios está provisto en el recinto de la turbina de gas.



Mantenimiento

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

Marco Regulatorio

Los generadores que forman parte del MEM desarrollan su actividad bajo tres diferentes marcos regulatorios (para una descripción mas detallada ver sección "*La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación*"):

(I) Resolución SE N ° 220/07 (Resolución 220/07). Bajo esta resolución, se instrumentan contratos de abastecimiento de largo plazo entre CAMMESA y Agentes Generadores, Cogeneradores o Autogeneradores que no estuvieran en actividad a la fecha de la Resolución. Mediante estos acuerdos se ofrece y compromete la disponibilidad de energía eléctrica. La tarifa que CAMMESA retribuye en estos acuerdos incluye: (a) el precio de la energía eléctrica que se pone a disposición de CAMMESA y (b) el pago de toda la operación y los costos variables. Los contratos están denominados en dólares estadounidenses.

(II) Resolución SE 1281-1206 (Energía Plus). Bajo esta resolución, los clientes con un consumo de electricidad superior a 300 kW deben contratar su abastecimiento de demanda por sobre el nivel que hubieran tenido en el año 2005 con empresas de generación eléctrica instaladas en o después de septiembre de 2006. Los contratos de Energía Plus están denominados en dólares estadounidenses.

(III) Resolución SE 95/13 y modificatorias (Energía Base). Bajo esta resolución, se vende la disponibilidad de energía eléctrica a CAMMESA con clausula de "take or pay". La tarifa que CAMMESA retribuye por la disponibilidad de energía en el marco de la Energía Base incluye: (a) el precio de la potencia puesto a disposición de CAMMESA que se ajusta periódicamente y (b) el pago de la operación y los costos variables. La tarifa de Energía Base está denominada en pesos.

GFSA tiene un contrato de generación de energía con CAMMESA bajo la Resolución 220/07 a través del cual pone a disposición 55,5 MW hasta el año 2025.

Provisión de Combustible

La provisión de gas natural y gasoil para la Central está a cargo de CAMMESA.

Sistema de Gestión Ambiental Corporativo

A los fines de asegurar un adecuado desempeño ambiental; el cumplimiento de la normativa vigente y el uso racional de los recursos naturales, Generación Frías S.A. (GFSA) desarrolló e implementó un Sistema de Gestión Ambiental de conformidad a la Norma ISO 14001:2004 cuya certificación se realizó en el mes de febrero de 2016 por el ente certificador IRAM.

De este modo, el Sistema de Gestión Ambiental de GFSA se incorporó al Sistema Corporativo que el Grupo Albanesi tiene implementado en las distintas Centrales de generación de energía que posee en el país.

Aspectos Ambientales Significativos

La Central dispone de una Matriz de identificación y evaluación de aspectos ambientales que se revisa periódicamente con el objetivo de asegurar su correspondencia con la realidad del proceso origen y su adecuada integración al marco de gestión corporativo.

Por cada aspecto reconocido se encuentran definidas las medidas de contención/mitigación para mantenerlo bajo control, realizándose el seguimiento del cumplimiento de las mismas.

En apoyo a las actividades de seguimiento y vigilancia, se implementaron indicadores de eficiencia relacionados a los aspectos fundamentales de la actividad (consumo específico de combustible gaseoso, vertido de efluente líquido, generación de residuos peligrosos y calidad de las emisiones atmosféricas).

Planificación Ambiental

En cumplimiento a lo establecido en la Res. ENRE 555/2001 y ASPA 1/2010, se presentó la Planificación Ambiental de la Central al Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE).

La Planificación Ambiental está integrada por todas las actividades vinculadas a la gestión ambiental, los objetivos y metas comprometidos, así como la programación de auditorías internas y externas. Contempla asimismo la preparación de la documentación, la gestión y mantenimiento de la vigencia de aquellas habilitaciones y permisos que deban obtenerse en cumplimiento a las normas nacionales, provinciales y locales vigentes.

En el marco de la Planificación Ambiental de la Central se realizan actividades para cumplir los objetivos, metas y programas previstos en:

- Programa de manejo de residuos sólidos y semisólidos, de efluentes líquidos y emisiones a la atmósfera.

- Programa de actividades relativas a la prevención de emergencias ambientales: preparación de la infraestructura y del personal para hacer frente a contingencias derivadas de riesgos tecnológicos o de la ocurrencia de fenómenos naturales.

- Cronograma de monitoreo de parámetros ambientales: Mediciones de emisiones de contaminantes atmosféricos, Control de calidad de efluente líquido, Gestión de residuos peligrosos generados, Inspecciones de aparatos sometidos a presión, Medición de puesta a tierra, etc.

- Seguimiento de habilitaciones y permisos.

En el marco de la gestión ambiental, la Central realiza:

- Auditorías externas del Sistema de Gestión Ambiental de conformidad con la Norma ISO 14001:2004.

- Auditorías internas del Sistema de Gestión Ambiental: implementación de controles tendientes a la verificación del cumplimiento de la totalidad de los requisitos normativos a nivel documental y práctico.

- Informes de Revisión de Gestión: análisis de desempeño del uso y mantenimiento del Sistema (indicadores de eficiencia, Gestiones de Mejora, tratamiento de resultados de auditorías internas/externas, declaración de Aspectos Ambientales significativos, controles operacionales y novedades del período, decisiones y acciones para la mejora).

- Planificación y dictado anual de las capacitaciones detectadas como necesarias, a partir de las evaluaciones de desempeño realizadas y en atención a los cambios vividos por la organización.

- Confección y cumplimiento del programa de monitoreo de la Central que incluye las mediciones, ensayos e inspecciones necesarias para mantener bajo control permanente las variables ambientales.

Permisos y habilitaciones

A la fecha, Generación Frías S.A. dispone de los siguientes los permisos y autorizaciones ambientales:

- Autorización a ingresar como agente del MEM en su condición de Generador de la Central Térmica Frías mediante Res. SE 618/2012 del 26/06/2012.

- Certificado de Aptitud Ambiental que aprobó el Estudio de Impacto Ambiental para la instalación de un turbogrupo FT4000 de 60 MW. El certificado fue emitido por Resolución Ministerial 630 del 12/06/2015 por el Ministerio de Agua y Medio Ambiente de la Provincia de Santiago del Estero.

- Estudio de Impacto Ambiental aprobado para la instalación de un turbogrupo FT4000 de 60 MW mediante Nota ENRE 117321 emitida el 18/8/2015 por el Ente Nacional Regulador de la Electricidad.

Pasivos Ambientales

Los estudios de campo y el análisis de muestras de suelo permiten concluir que no se han detectado señales de contaminación en suelos. Esto indica que el suelo del predio cumple con la normativa vigente y es un suelo apto para el desarrollo de actividad industrial.

Procesos de Ejecución o Conflictos Significativos

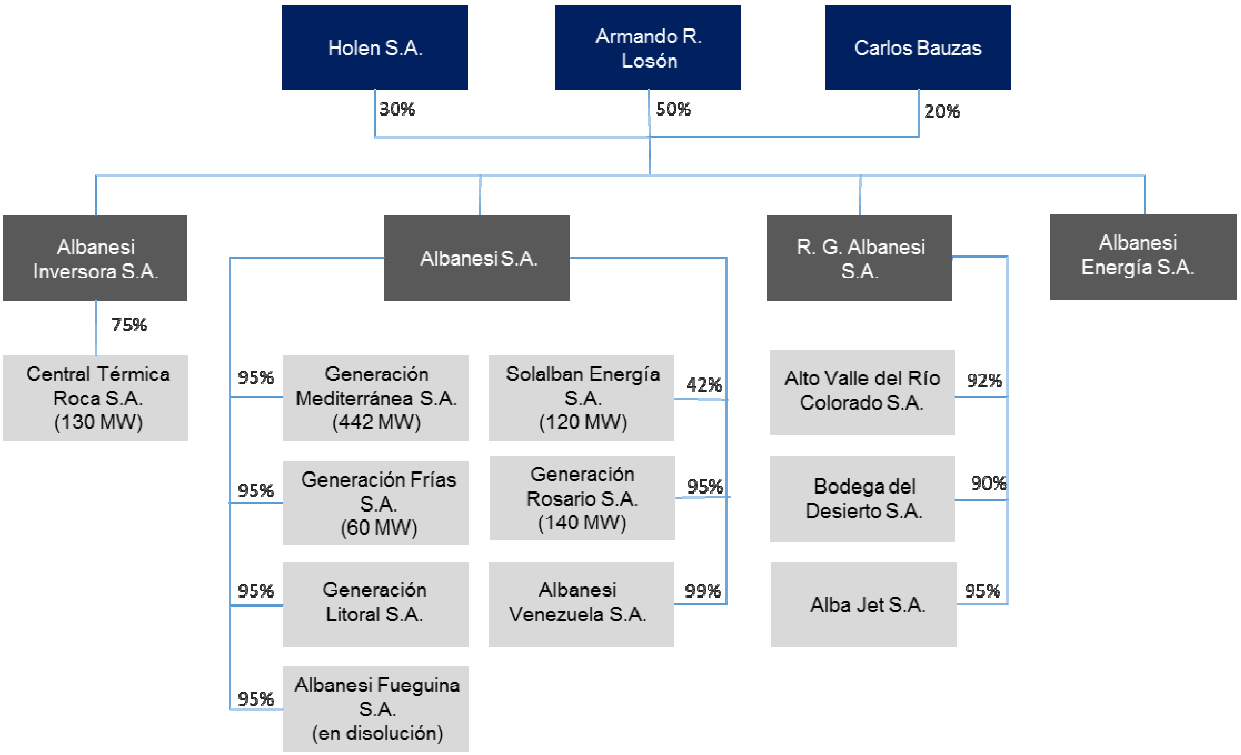
No existen procesos de ejecución o conflictos significativos referidos a asuntos ambientales o de seguridad y salud ocupacional.

Dividendos

Desde su constitución, GFSA no ha distribuido dividendos a sus accionistas. Para mayor detalle en relación a la política de dividendos, ver "Información Contable - Política de dividendos" en el presente Prospecto.

Estructura societaria

A continuación se detalla la estructura societaria actual del grupo que integra la Compañía.

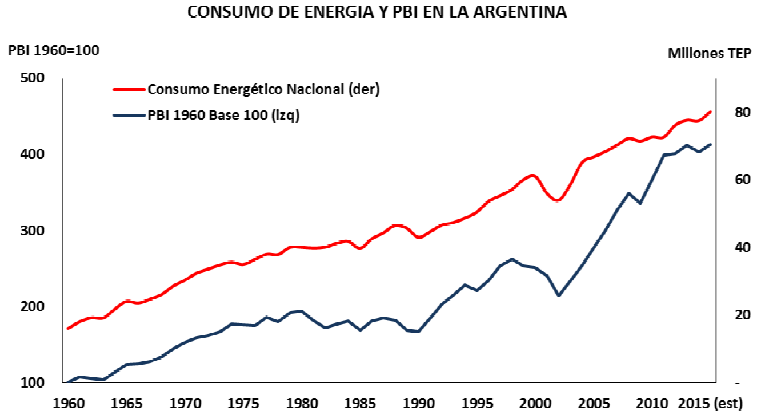


LA INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN

Estructura Energética Argentina

Características estructurales del Sector Energético

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

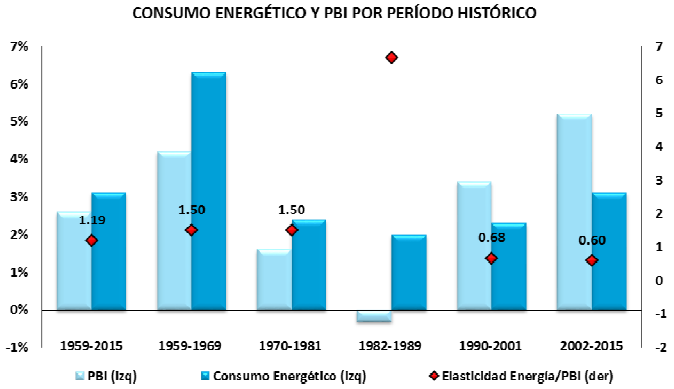


El crecimiento del consumo energético en la última década de elevado crecimiento económico, es similar al promedio histórico dado que no fue impulsado por un gran crecimiento del consumo del sector Industrial, sino preponderantemente de los sectores Residencial y Comercial como se advierte en lo parámetros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

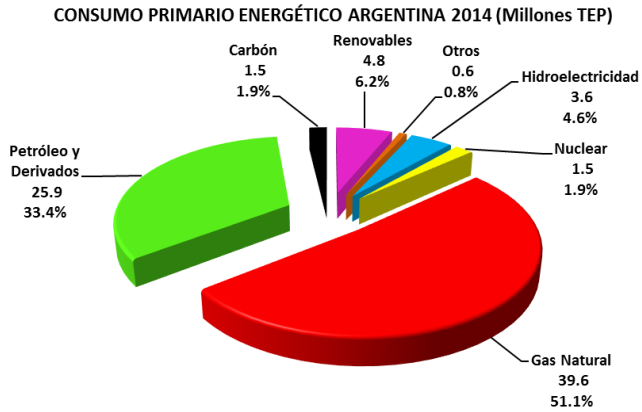
Puede verse que la elasticidad del consumo energético en relación al PBI en las últimas dos décadas es menor a anteriores, con lo cual las restricciones a la demanda energética o la necesidad de realizar importaciones energéticas si la oferta domestica fuera insuficiente, podrían incrementarse si el desarrollo industrial se ampliara en el futuro.

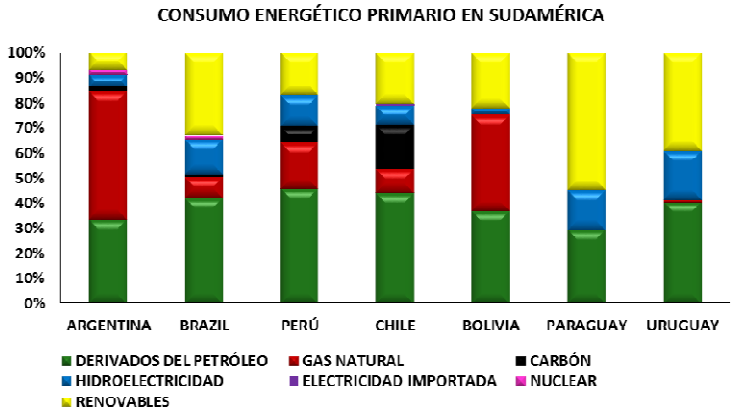
PERÍODO	EVOLUCIÓN ANUAL PBI	EVOLUCIÓN ANUAL CONSUMO ENERGÉTICO	ELASTICIDAD CONSUMO ENERGÉTICO/PBI
1959-2015	2.6%	3.1%	1.15
1959-1969	4.2%	6.3%	1.50
1970-1981	1.6%	2.4%	1.50
1982-1989	-0.3%	2.0%	6.67
1990-2001	3.4%	2.3%	0.68
2002-2015	5.2%	3.1%	0.60

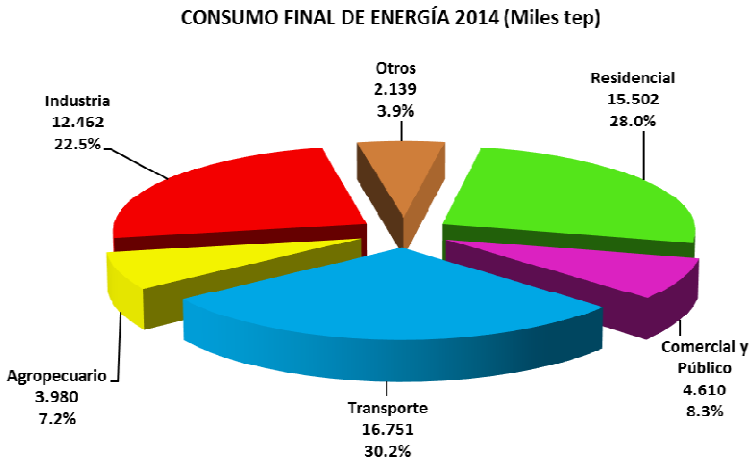
Las restricciones de abastecimiento de ciertos productos energéticos como el gas natural en el último ciclo de elevado crecimiento económico y relativamente moderado crecimiento de demanda energética en términos amplios, se deben principalmente a problemas relevantes en la oferta de estos productos energéticos, y a un crecimiento relevante de la demanda del segmento residencial y comercial en un contexto de recuperación industrial modesta pero con escasas nuevas expansiones de mayor capacidad productivas en grandes consumidores energéticos.



La estructura del consumo energético argentino es fuertemente dependiente de los hidrocarburos, en casi en 86.5%. 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% - fluctúan anualmente con las cantidades importadas de gas natural, gas natural licuado (GNL) 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.







Como síntesis, pueden detallarse las siguientes características particulares de la demanda y oferta energética en la Argentina:
Estructura atípicamente sesgada hacia el Petróleo y Gas, que es solo característica de los grandes exportadores de hidrocarburos como Medio Oriente, Rusia, países petroleros de África, o Venezuela.
Adicionalmente, 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.
Estancamiento en la oferta energética local, ya que las inversiones de los últimos años en un sector energético estructuralmente dependiente de petróleo y gas, han sido insuficientes para incrementar efectivamente la oferta interna productiva que se vuelque a abastecer una demanda casi siempre creciente.
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.

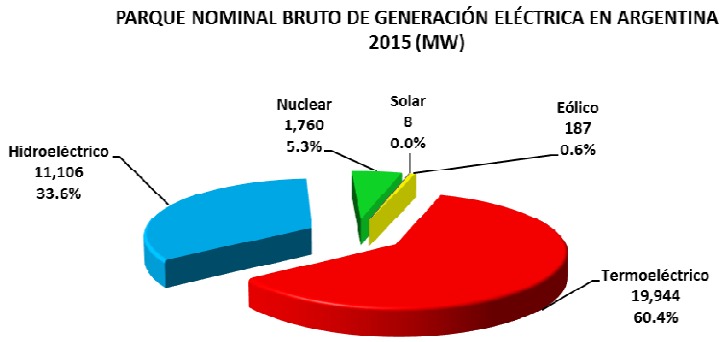
III – ESTRUCTURA DE DEMANDA Y SUMINISTRO DE ENERGÍA ELÉCTRICA

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

III.a – Estructura de la Oferta Eléctrica en la Argentina

El parque de generación eléctrica en la Argentina evolucionó de modo dispar a lo largo de la historia, con diferentes períodos de incremento de la oferta en respuesta a las políticas imperantes para satisfacer la demanda de energía eléctrica. Si bien 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 numero rotante de unidades que se encuentran en mantenimiento.

Durante 2014 ingresaron unidades móviles por 329 MW que se alocan 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, y dos unidades TG de la CT Guillermo Brown de 290 MW cada una, y el completamiento de la CN Atucha II; también se adicionaron unidades menores de los programas de Energía Distribuida, consistentes en grupos generadores a gas oil en diversas localidades.



Las restricciones financieras del Estado usualmente han condicionado el ritmo de incorporación de centrales hidroeléctricas y nucleares, de elevado monto de inversión y largos plazos de ejecución. Recurrentes crisis fiscales del pasado obligaron a demoras y/o cancelaciones de estos grandes proyectos.

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

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

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

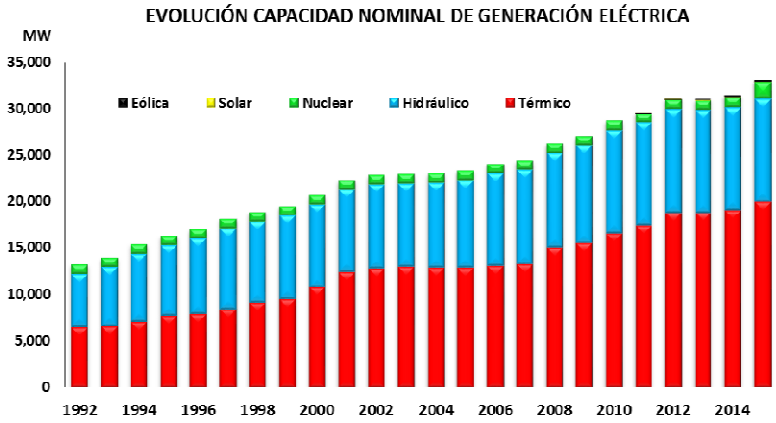
Potencia Nominal Bruta Instalada Sistema Integrado

POTENCIA NOMINAL BRUTA INSTALADA (Datos en MW a Diciembre de cada año; 2015 estimación propia)										
DATOS MERCADO ELÉCTRICO MAYORISTA - SISTEMA INTEGRADO										
AÑO	TÉRMICO					HIDROELÉCTRICO	NUCLEAR	SOLAR	EÓLICA	TOTAL OFERTA NOMINAL GENERACIÓN
	TV	TG	DI	CC	SUBTOTAL					
1992	*4,857*	*1,518*	*82*	*84*	**6,541**	**5,721**	**1,005**			**13,267**
1993	*4,836*	*1,597*	*84*	*84*	**6,601**	**6,384**	**1,005**			**13,990**
1994	*4,836*	*2,128*	*84*	*84*	**7,132**	**7,309**	**1,005**			**15,446**
1995	*4,867*	*2,683*	*4*	*144*	**7,698**	**7,629**	**1,005**			**16,332**
1996	*4,783*	*2,943*	*4*	*144*	**7,874**	**8,230**	**1,005**			**17,109**
1997	*4,752*	*3,143*	*4*	*550*	**8,449**	**8,748**	**1,005**			**18,202**
1998	*4,548*	*3,161*	*4*	*1,513*	**9,226**	**8,668**	**1,005**			**18,899**
1999	*4,515*	*2,698*	*4*	*2,365*	**9,582**	**8,925**	**1,005**			**19,512**
2000	*4,515*	*2,032*	*4*	*4,238*	**10,789**	**8,925**	**1,005**			**20,719**
2001	*4,515*	*2,039*	*4*	*5,856*	**12,414**	**8,925**	**1,005**			**22,344**
2002	*4,515*	*2,022*	*4*	*6,271*	**12,812**	**9,021**	**1,005**			**22,838**
2003	*4,515*	*2,138*	*4*	*6,296*	**12,953**	**9,021**	**1,005**			**22,979**
2004	*4,526*	*2,098*	*4*	*6,299*	**12,927**	**9,100**	**1,005**			**23,032**
2005	*4,496*	*2,083*	*4*	*6,299*	**12,882**	**9,415**	**1,005**			**23,302**
2006	*4,463*	*2,266*	*4*	*6,361*	**13,094**	**9,934**	**1,005**			**24,033**
2007	*4,573*	*2,306*	*4*	*6,362*	**13,245**	**10,156**	**1,005**			**24,406**
2008	*4,438*	*2,901*	*238*	*7,488*	**15,065**	**10,156**	**1,005**			**26,226**
2009	*4,438*	*4,259*	*354*	*6,473*	**15,524**	**10,516**	**1,005**			**27,045**
2010	*4,438*	*3,524*	*478*	*8,184*	**16,624**	**11,036**	**1,005**			**28,665**
2011	*4,445*	*3,428*	*793*	*8,724*	**17,390**	**11,111**	**1,005**	**1**	**16**	**29,523**
2012	*4,451*	*4,071*	*1,057*	*9,205*	**18,784**	**11,148**	**1,005**	**6**	**112**	**31,055**
2013	*4,441*	*4,074*	*1,074*	*9,205*	**18,794**	**11,095**	**1,010**	**8**	**165**	**31,072**
2014	*4,451*	*4,035*	*1,388*	*9,191*	**19,065**	**11,106**	**1,010**	**8**	**187**	**31,376**
2015	*4,451*	*4,615*	*1,558*	*9,320*	**19,944**	**11,106**	**1,780**	**8**	**187**	**33,025**

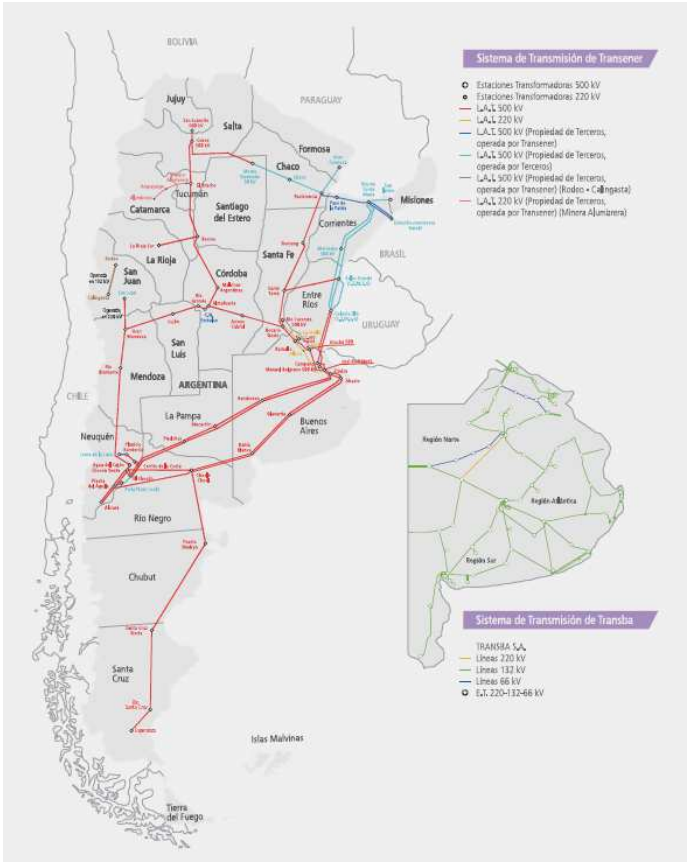
El crecimiento de la última década la Potencia Instalada Nominal es dominada por la generación termoeléctrica, aunque el nivel de indisponibilidad de la misma es elevado como se verá más adelante. El abastecimiento efectivo de la demanda estuvo signado por la oferta termoeléctrica, afectada temporalmente por períodos de mayor aporte hidroeléctrico. La oferta hidráulica creció 46% en los últimos 20 años debido a la incorporación paulatina de las centrales Yacyretá, Piedra del Águila y Pichi Picún Leufú. La oferta termoeléctrica creció el 172% en el mismo lapso, con períodos de fuerte aceleración.

Capacidad Nominal de Generación

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



Se estima que durante el invierno 2015 la potencia efectiva disponible – que es menor a la nominal declarada por las razones ya citadas - llegó al orden de 24,500 MW incluyendo reserva rotante de 1,000 MW - , que no requirió ser utilizada en toda su magnitud debido a una demanda moderada por temperaturas menos frías que las normales, y tampoco debió ser complementada por importaciones termoeléctricas o hidroeléctricas desde países vecinos como sucedió en años anteriores, ya que la potencia disponible pudo satisfacer la demanda.



El incremento de potencia disponible efectiva se logró con reparaciones de unidades que usualmente estaban indisponibles, por la adición de 560 MW en ciclo abierto de la CT Ensenada de Barragán de ENARSA, y 260 MW de una TG en ciclo abierto de la CT Estanislao López de ENARSA. Asimismo se llevaron a cabo inversiones privadas del Grupo Albanesi de tres unidades TG de 60MW en CT Generación Mediterránea en la provincia de Córdoba, donde ya operaba un ciclo combinado de 70MW; dos unidades TG de 60 MW en la CT Generación Independencia en Tucumán; una unidad TG de 60 MW en CT Generación Frías en la provincia de Santiago del Estero; y una TG similar en la CT Generación La Banda en Santiago del Estero. El revamping de una unidad TG de 125 MW en la CT Roca y unidades TV a gas o fuel oil en la CT Generación Rosario del mismo Grupo forman parte de una mejora que se intenta en viabilizar la utilización de unidades que mostraban falta de mantenimiento.

A la incorporación de dos unidades TG de 270 MW cada una en CT Vuelta de Obligado en 2014 se sumaron unidades de moto generadores distribuido a lo largo del país, y dos unidades TG de 290 MW cada una en la CT Guillermo Brown en Bahía blanca a fin de 2015 – que aún permanecen en pruebas y ensayos -, y que probablemente requieran respaldo adicional para satisfacer la demanda de 2016 si no se produce una moderación de los consumidores residenciales en el verano o en el invierno. La disponibilidad de oferta eólica y solar y otras fuentes de energías renovables es modesta aunque con perspectiva de expansión bajo el nuevo Gobierno, aunque de una potencia relativamente reducida de 195 MW.

El ingreso al 90% de la central nuclear Atucha II con 770 MW nominales se produjo a pleno en 2015, que contribuye a mitigar la salida de operaciones de la CN Embalse de 680 MW para su mantenimiento integral necesario para prolongar su vida útil tras cumplirse 30 años de operación.

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

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

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

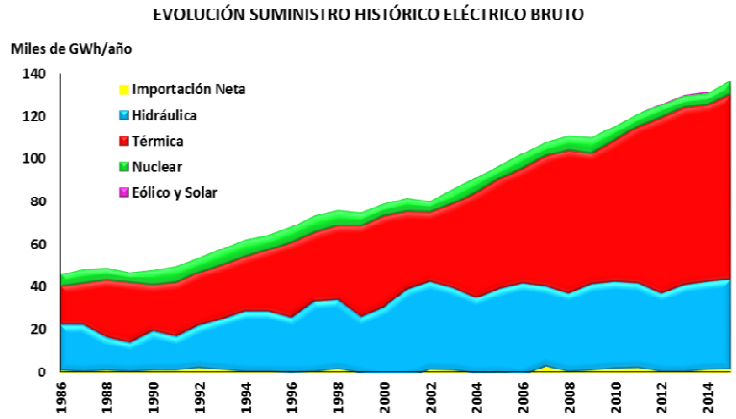
- NOA-NEA
- Comahue-Cuyo
- Patagonia Sur

El incremento de la oferta en los últimos 15 años se concentra en un 55% en el período 1992 a 2001, en que se instrumentó una transformación profunda del Sector Eléctrico, evidenciándose un desaceleramiento pronunciado tras la interrupción del régimen contractual y regulatorio en 2002. Es importante señalar también que existió incorporación de potencia en el período 2008-2012, que se ha realizado en base a inversiones con fondos estatales sin dinamismo relevante del capital privado, a excepción de los programas de Energía Distribuida, y renovables en los que efectivamente participa la inversión privada.

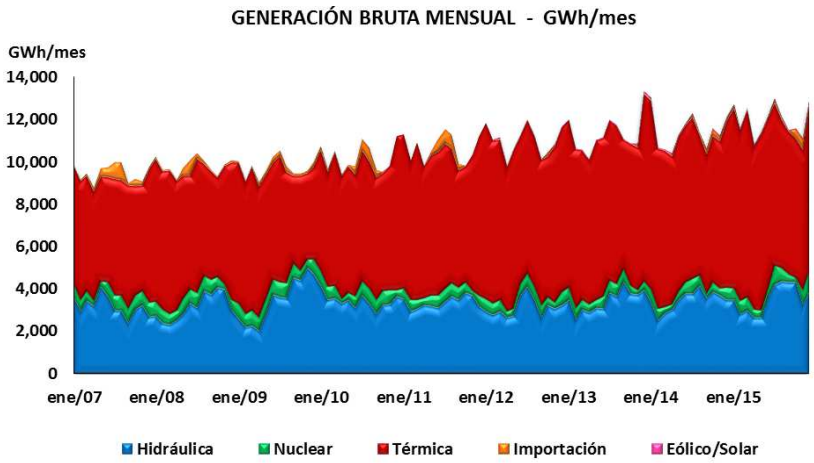
Tanto en el período de libertad de mercado – de 1992 a 2001 – como de intervención en el mercado – desde 2002 -, la expansión se concentró en generación termoeléctrica.

INCREMENTO OFERTA NOMINAL (MW) - DATOS NOMINALES (NO EFECTIVOS de CAMMESA Y ESTIMACIONES PROPIAS)						
PERÍODO	**TÉRMICO**	**HIDROELÉCTRICO**	**NUCLEAR**	**EÓLICA/SOLAR**	**TOTAL PERÍODO**	**DISTRIBUCIÓN POR REGIMEN REGULATORIO**
1992-2015	13,149	4,845	775	195	**17,315**	
2002-2015	7,204	1,662	0	195	**7,760**	**44.8%**
1992-2001	5,945	3,183	0	0	**9,555**	**55.2%**

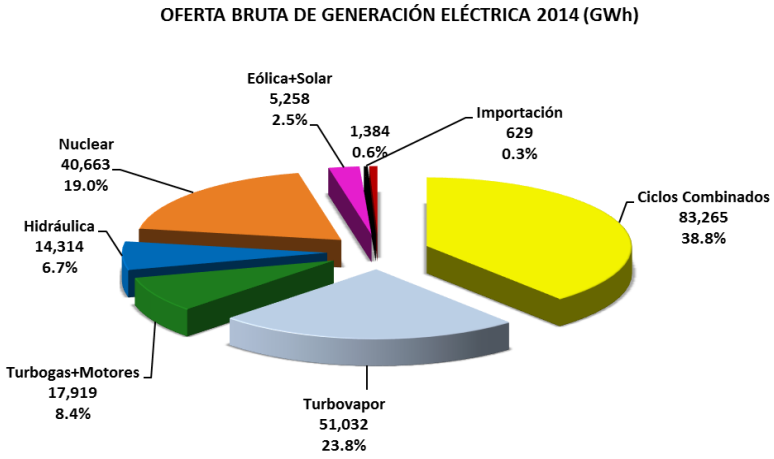
La Demanda Bruta de Electricidad – incluyendo las pérdidas en el sistema de transmisión y distribución y el consumo propio en unidades de generación – ha visto crecer el suministro termoeléctrico en forma notoria en las últimas décadas, acompañado con un suave incremento de la oferta hidroeléctrica proveniente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



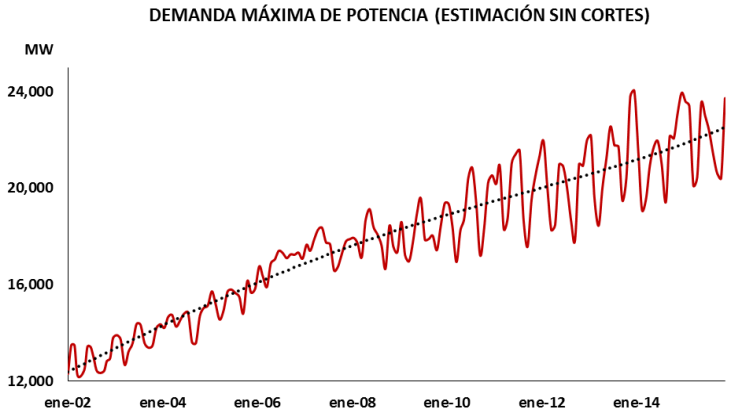
La oferta hidroeléctrica varía considerablemente entre los diferentes meses del año. Asimismo varía entre años debido a la mayor o menor oferta de lluvias en el Noreste, o de lluvias y nieve en el Comahue, Cuyo, y Noroeste en menor medida



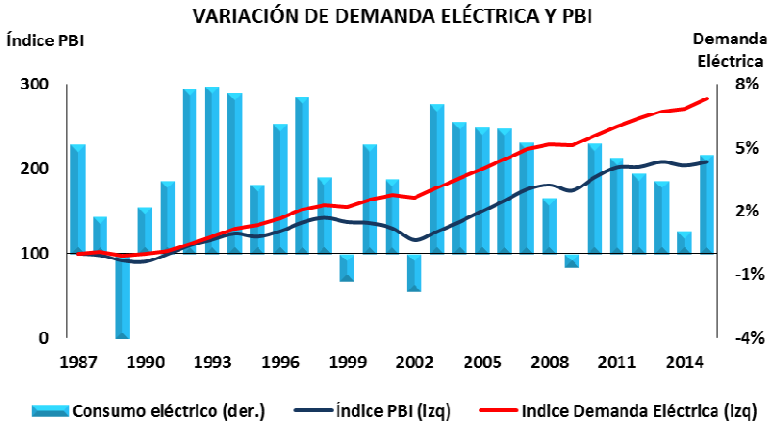
La excelente participación del sector hidroeléctrico alcanzada entre el invierno 2009 e inicios de 2010 – con participación de hasta el 50% -, debe ser considerada como una situación muy favorable, que no se repitió desde entonces con sequías pronunciadas que encarecen el suministro eléctrico.



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

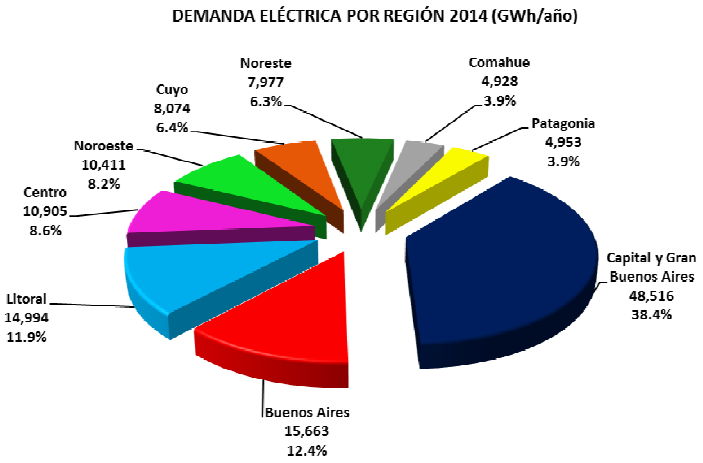


La correlación entre la evolución del PBI y la demanda eléctrica muestra una dispersión importante, aunque puede concluirse que ante reducción fuerte del PBI la demanda eléctrica cae relativamente poco. Igualmente debe considerarse que en un entorno de crecimiento económico bajo, la demanda eléctrica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

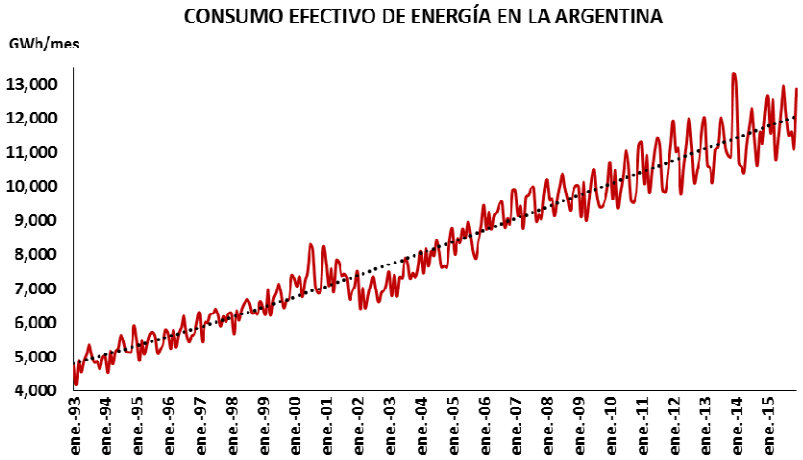


CAMMESA divide a la Argentina en Regiones que presentan características similares desde el punto de vista de la demanda, de las características socio-económicas y de la integración de cada subsistema eléctrico. La demanda se localiza muy concentrada en el área Buenos Aires-Litoral, que reúne cerca del 62.6% de la demanda. Si bien las tasas de crecimiento en otras regiones como Noroeste, Comahue y Patagonia son superiores al resto, los cambios de la presente estructura no serán materiales en el período bajo análisis.

Demanda de Energía por Región Neta de Pérdidas de Transmisión



La demanda de energía a lo largo de las horas de cada mes, registró crecimiento tras la caída experimentada desde las restricciones al consumo eléctrico industrial del invierno 2007 y la crisis internacional de fin de 2008 e inicios de 2009, reflejando el fuerte incremento de la actividad industrial y el consumo masivo en la economía. Sin embargo, la demanda eléctrica revierte la tendencia desde mediados de 2011 con crecimiento de la demanda evidenciada por el promedio móvil de doce meses.



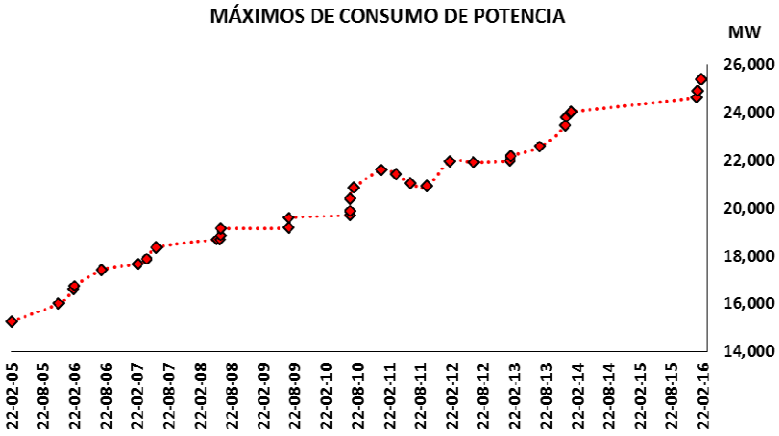
Un análisis interanual directo – a diferencia del promedio móvil de doce meses que es útil para ver los cambios de tendencia inercial – muestra tasas de crecimiento de 5 a 10% durante el 2010 e inicios de 2011, con abrupta desaceleración incluyendo valores negativos en 2012 e inicios de 2013, retomando alto crecimiento tras el invierno 2012. Diciembre 2013 y Enero 2014 muestran reacciones espectaculares de la demanda residencial y comercial ante la ola de calor que afectó a la zona central de la Argentina en dichos periodos, que en Diciembre 2014 se revirtió con una fuerte caída de demanda al normalizarse las temperaturas.

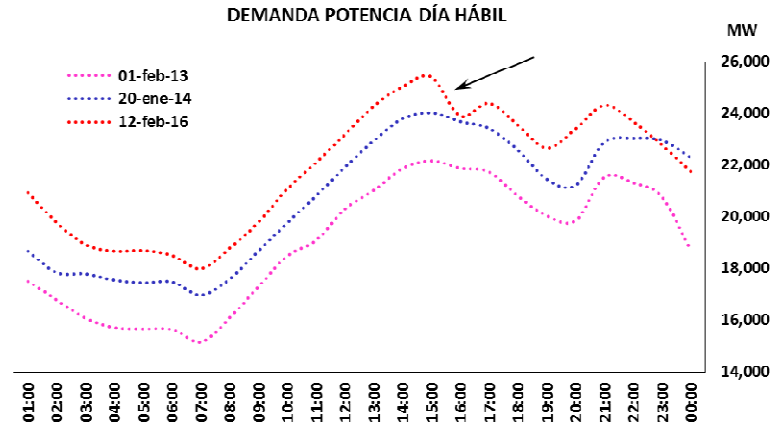
La demanda de energía eléctrica del sector residencial retomó altas tasas de crecimiento en el 2015, tras la moderación de 2014 en que la demanda bruta agregada creció 1.2%. En 2015 la demanda bruta se incrementó 4.7%, a pesar de aumentos de tarifas moderados a una parte reducida de los consumidores. No obstante que se asumen incrementos tarifarios a los sectores que no han experimentado ajustes aún, no se considera que el impacto en la demanda sea muy considerable a menos que los ajustes se implementen súbitamente.

En adición al crecimiento de la demanda de energía – que presiona sobre el abastecimiento de combustibles al parque termoeléctrico -, la demanda incide sobre el parque de generación disponible para atender la demanda máxima de potencia en horas de la noche de invierno o de la tarde en verano.

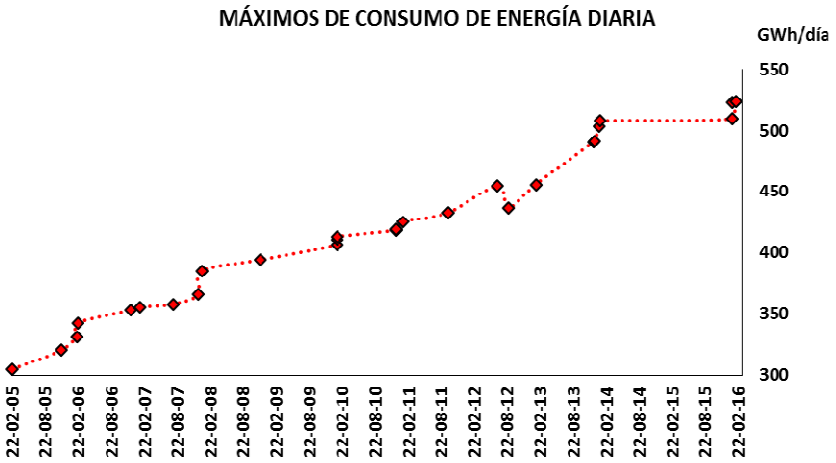
A fin de minimizar los riesgos de cortes intempestivos al segmento residencial y comercial, se recurre a cortes de suministro consensuados con grandes industrias como sucediera en el invierno 2010 y 2011 – sin llegar a los niveles extraordinarios del invierno 2007 – que no se requirieron en el 2012; en 2013 fueron necesario especialmente en diciembre, al igual que en enero de 2014. Ni en los meses de verano 2015 ni de invierno del mismo año fue necesario requerir restricciones significativas a consumidores industriales para abastecer la demanda residencial de electricidad, aunque sí se produjeron cortes forzados a la demanda por inconvenientes considerables de distribución eléctrica.

Durante enero y febrero de 2016 se verificaron sucesivos máximos de consumo de potencia eléctrica para un Día Hábil, 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.





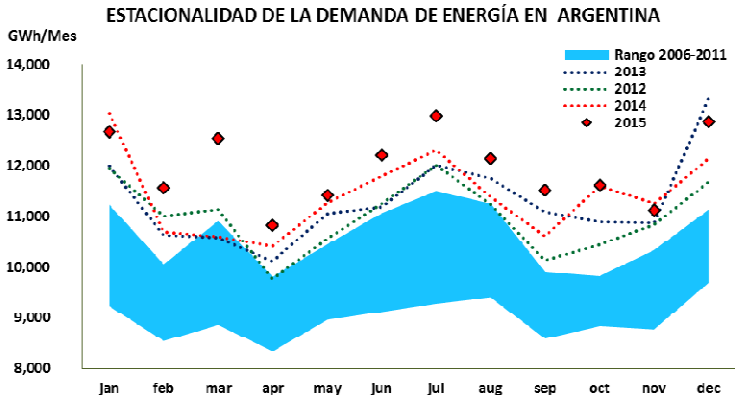
Adicionalmente a la demanda puntual en horas de la tarde durante este verano, se superaron records de consumo de energía a lo largo del día. Durante enero y febrero de 2016 se verificaron tres máximos consecutivos de consumo de energía eléctrica para un Día Hábil, tras dos años sin que se lograra superar 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		VARIACION (%)	VARIACION (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	**ENERGÍA (GWh)**				**VARIACION (%)**	**VARIACION (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 atendimiento 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 solicitación, 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.

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

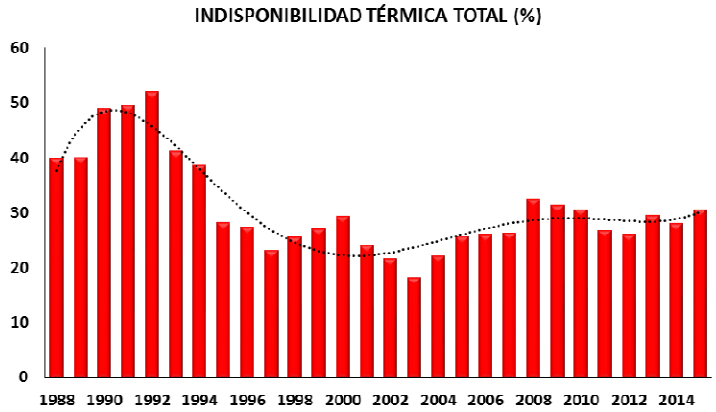


No obstante los datos oficiales de Capacidad Nominal de generación eléctrica que se han detallado previamente, es importante destacar que esta capacidad de generación no es la que efectivamente se encuentra disponible en los momentos de máxima demanda. Tanto en verano como especialmente en invierno, se registra una capacidad efectiva de generación para atender la demanda. Por el contrario, la Capacidad Efectiva disponible es significativamente menor a la Capacidad Nominal.

El parque de unidades TV es obsoleto con décadas de funcionamiento, y suelen presentar muy elevadas tasas de indisponibilidad debido a mantenimientos programados y correctivos. Se estima que pese a la existencia de 4.451 MW nominales de generación TV, solo puede contarse para despacho regular de 2.400 a 2.600 MW en forma simultánea y sostenida. Algo similar ocurre con las unidades TG en ciclo abierto que suman 5.139 MW nominales, de los que por distintas causas solo pueden despachar en el orden de 3.100 MW, contando incorporaciones recientes en la CT Vuelta de Obligado y CT Guillermo Brown cuya disponibilidad no está plenamente asegurada hasta el momento. Las unidades bajo los Programas Energía Distribuida de ENARSA en base a gas oil suman 1.583 MW y muestran buen nivel de operatividad.

La indisponibilidad 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.

Pese a esfuerzos realizados, parece poco probable contar con todo el parque nominal a disposición en forma simultánea, por lo que deberá asumirse un porcentaje de indisponibilidad que puede oscilar entre 25 y 30%, si se cuenta con un marco de negocios que permita mantener el parque de generación por parte de las empresas.



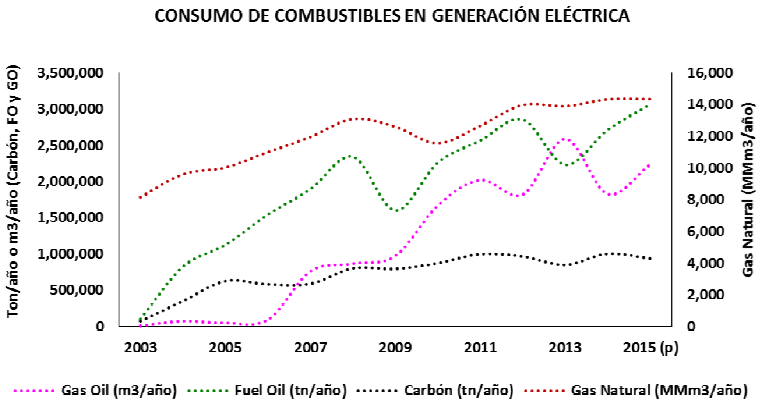
Esta variable crítica es materia de esfuerzos por parte de CAMMESA y los generadores para invertir en el buen mantenimiento de las unidades, aunque el porcentaje de indisponibilidad de largo plazo en el parque termoeléctrico ha sido históricamente del 30% con pocos años por debajo del 20%. En general el porcentaje indisponible en el parque hidroeléctrico es poco significativo, a excepción del daño existente en los turbo grupos de Yacyretá. En el parque nuclear la indisponibilidad histórica ha sido relevante debido a los mantenimientos periódicos a los que hay que someter a las unidades. En particular la CN Embalse estará dos años fuera de operación desde el 1 de enero de 2016, tras el ingreso

estable de hasta 700 MW – de 770 MW nominales - de la CN Atucha II que operó de modo confiable en 2015 tras su ingreso en pruebas a fin de 2014.

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

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

Consumo de Combustibles para Generación Eléctrica Comercial

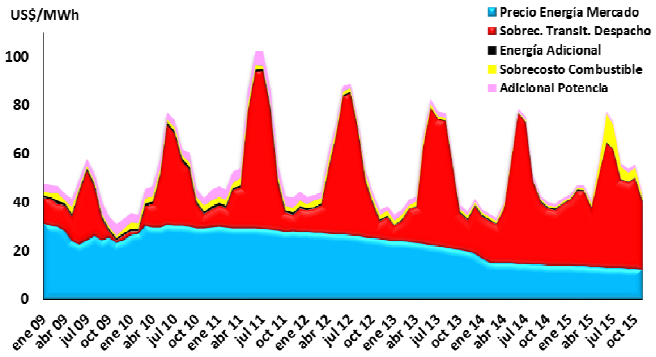


Ante la insuficiencia de gas, se consumen cantidades crecientes de combustibles alternativos que generan energía eléctrica a costos superiores a 100 US$/MWh hasta el invierno 2014, tras el cual se produjo una fuerte caída de precios internacionales del petróleo que permitirá reducir los costos de generación termoeléctrica. El escenario de alta participación de la generación termoeléctrica se prevé que se acentuará en los próximos seis años al menos, ya que no existe ningún proyecto relevante de ingreso hidroeléctrico en dicho plazo, y los proyectos que encara el Gobierno consisten en centrales de punta de bajo módulo del orden de 32 a 34% lo que aportará potencia, aunque no necesariamente energía en cantidad a bajo costo variable.

El Costo Monómico de generación de CAMMESA se traslada como precio efectivo solo a algunos segmentos del mercado eléctrico, en forma parcial aunque en buena proporción a los consumidores industriales directos con la excepción de aquellos que se encuentran abastecidos comercialmente por Distribuidoras eléctricas.

Al existir un ahorro en el consumo general de gas oil para generación eléctrica en base a mayor consumo de gas natural que posee para CAMMESA un precio nominal del orden del orden de 2.7 US$/MMBTU resultaría en una disminución de los costos de generación. Así efectivamente lo difunde CAMMESA, aunque es importante señalar que el gas importado de Bolivia o el LNG regasificado tienen un costo real significativamente mayor al precio del gas local, siendo en ocasiones su costo real de 4 a 6 veces superior. Al considerarse estos volúmenes importados a un valor del orden de 2.7 US$/MMBTU a efectos del traspaso de precio a consumidores, se omite explicitar un subsidio implícito que brinda el importador ENARSA al pagar a precios mayores de los que traspasa a CAMMESA. Así se reduce el Sobrecosto Transitorio de Despacho sin que el verdadero costo de generación termoeléctrica haya disminuido.

COSTOS MONÓMICOS MENSUALES SEGÚN CAMMESA



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 a 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. Los nuevos proyectos hidroeléctricos y nucleares demandarán años y cuantiosas inversiones medibles en miles de millones de dólares para lograr una modificación en la dependencia de estos combustibles.

El paulatino aumento de la cota del embalse de la CH Yacyretá entre 2010 y 2011 permitió completar la obra de Yacyretá, aunque la afectación y daño parcial de todos los turbo grupos por cavitación disminuye el 20% de la potencia efectiva de las unidades aun no reparadas de las 20 existentes, que encuentra entre una y tres unidades simultáneamente en reparación. Se estima que la potencia completa de Yacyretá de 3.200 MW y el despacho máximo de energía se alcanzarán recién hacia el 2017.

No existen centrales relevantes en construcción que no sean a combustibles fósiles. La mayor parte en marcha son centrales a gas natural con grupos TG en construcción, sin mayor perspectiva de oferta local de gas incremental. Obviamente esta decisión del Gobierno y la falta de tiempo para construir centrales de otras fuentes, presionará por importaciones crecientes, o en su defecto mayor re direccionamiento de gas destinado a consumos industriales. El consumo de combustibles - diferentes del gas natural - para generar energía eléctrica dan una idea de la magnitud del gap de demanda potencial para consumo de LNG, sin incluir aún el mercado potencial debido a demanda insatisfecha del sector industrial afectado por cortes

El despacho efectivo de los Ciclos Combinados es en función del combustible del que disponen en tanto las unidades TV y TG presentan alta indisponibilidad. Los costos derivados de la mayor generación termoeléctrica con consumo de combustibles líquidos, incrementa sustancialmente los costos de generación del sistema eléctrico como se ve en el gráfico en

pesos corrientes publicado por CAMMESA, que entre el segundo semestre de 2009 y primero de 2010 se vieron reducidos genuinamente por la mayor oferta hidroeléctrica a pesar de lo cual se incrementaron los costos.

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

Los precios de gas con destino a generación eléctrica fueron establecidos en dólares desde Julio 2009 con un sendero de crecimiento para gas proveniente de cada cuenca - En el caso de la cuenca Austral y San Jorge, el incremento fue mayor al esperado -, con un incremento importante en términos relativos, aunque en 2010 no se produjeron aumentos para el gas convencional – a diferencia del gas de algunos proyectos específicos más complejos que comienza a tener precios más elevados entre 4 y 5 US$/MMBTU en boca de pozo en cuenca Neuquina. No obstante estos ajustes, los precios de gas local destinados a generación termoeléctrica se mantienen reducidos en promedio, y por debajo del costo de desarrollo de nuevo gas.

Una estimación de costos reales promedio para 2015 se sitúa algo menor a 90 US$/MWh – con una reducción respecto al 2013 y 2014 por la caída del precio internacional del petróleo y combustibles -, con mayor consumo de gas oil en el 2015.

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

IV –NORMAS CON INFLUENCIA EN GENERADORES ELÉCTRICOS

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

1 - Resolución 1281/2006 - Energía Plus

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

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

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

2 - Resolución 220/2007

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

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

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

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

3 - Resolución 95/2013

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

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

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

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

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

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

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

Asimismo la Resolución 95/2013 estableció un esquema de remuneración de Costos Variables – no referidos a combustibles – que se determina mensualmente en función de la energía efectivamente generada. Este esquema de remuneración es asimismo función del tipo de combustible, reconociendo mayor remuneración cuando el consumo de combustibles es gas oil por los mayores costos aparejados a este combustible.

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

Independientemente de los valores absolutos de estos mayores ingresos y del detalle de los mismos, y de la complejidad intrínseca de la Resolución 95/2013, la misma se considera relevante por representar mayores ingresos a los generadores eléctricos, en particular a los generadores termoeléctricos como Generación Mediterránea S.A. y Generación Independencia S.A. entre otras empresas.

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

4 – Nota 2053/2013

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

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

5 - Resolución 529/2014

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

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

6 - Resolución 482/2015

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

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

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

7 - Resolución 22/2016

El 30 de marzo de 2016 la Secretaría de Energía Eléctrica publicó la resolución 22/2016 que ajustó e incrementó diversos conceptos de remuneración de costos fijos, costos variables y remuneraciones indirectas adicionales, así como también la remuneración adicional destinadas al fideicomiso para generadores eléctricos establecidos por la Resolución 95/2013 y oportunamente ajustados por las Resoluciones 529/2014 y 482/2015 ya mencionadas.

La Resolución MEyM Nº 6/2016 del 25/01/2016 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 poseían contratos de Energía plus bajo el marco de la Resolución 1281 de 2006.

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. Si bien el cálculo es complejo, podría estimarse una reducción anualizada del orden de US$ 2.000 millones 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.

La Resolución MEyM Nº 7/2016 plasmó estos incrementos del Precio estacional de la energía eléctrica en instrucciones al Ente Nacional de Regulación Eléctrica para que establezca el paso a los cuadros tarifarios de EDENOR y EDESUR. Estas dos distribuidoras se encuentran bajo jurisdicción del ENRE y bajo su competencia regulatoria, ya que las distribuidoras eléctricas del resto del país se encuentran bajo jurisdicción de cada provincia. El ENRE emitió su Resolución Nº 1/2016 con los nuevos cuadros tarifarios aplicables a EDENOR y EDESUR con incrementos adicionales para remunerar el margen de las distribuidoras, a la vez que quitó la percepción del Plan de Uso Racional de Energía que éstas percibían.

No obstante los incrementos realizados al Precio Estacional de la energía eléctrica para el periodo febrero-abril 2016, el costo estimado por CAMMESA continúa siendo superior al establecido.

Un elemento clave en los costos futuros de la energía eléctrica y en la necesidad de incrementar adicionalmente los futuros Precios Estacionales – en especial para el invierno -, lo constituye el costo de importación de los combustibles necesarios para generar energía.- A este respecto es importante el incremento previsto en el abastecimiento de gas natural licuado desde gasoductos desde Chile, que se adicionará a la oferta de importación en los dos terminales de regasificación en la Argentina. También la posibilidad de cumplimiento del compromiso contractual de YPFB de Bolivia para incrementar su exportación a la Argentina es una variable a monitorear.

La necesidad de aumentar la oferta de gas es necesaria para contrarrestar el fuerte aumento de importaciones de gas oil necesario para abastecer la demanda insatisfecha de gas para generación eléctrica en los inviernos, que en el 2015 aumentó 23.2% con un consumo por los generadores de 2,24 millones de m3.

RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA DE LA EMISORA

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

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

Bases de preparación y presentación de los estados contables

Los estados contables y financieros de la Compañía, están expresados en Pesos, y son confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas (RT) emitidas por la FACPCE, y de acuerdo con las resoluciones emitidas por la CNV para los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

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

Estimaciones contables

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

Consideración de los efectos de la inflación

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 han sido preparados sin reconocer los cambios en el poder adquisitivo de la moneda, ya que la fecha de constitución de la sociedad había sido discontinuada la reexpresión de los estados contables, situación que se mantiene al cierre.

Información comparativa

La información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, surge de los estados financieros emitidos con fecha 9 de marzo de 2015.

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, surge de los estados financieros emitidos con fecha 8 de marzo de 2016. Por lo que puede verse afectada la comparabilidad, por ciertas reclasificaciones entre los distintos ejercicios.

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (bajo NIIF)

	2015	2014	2013
Ventas Netas	12.698.916	-	-
Costo de Ventas	(7.810.800)	-	-
Gastos de Administración	(1.575.554)	(2.041.398)	(668.222)
Resultados Financieros y por Tenencia Netos	(49.855.467)	(965.386)	(292.557)
Resultado Antes de Impuestos	**(46.542.905)**	**(3.006.784)**	**(960.779)**
Impuesto a las ganancias	16.290.013	284.003	320.703
Resultado del ejercicio - Pérdida neta	**(30.252.892)**	**(2.722.781)**	**(640.076)**
Revalúo de propiedades, planta y equipo	114.338.570	-	-
Efecto en el impuesto a la ganancia	(40.018.500)	-	-
Otros resultados integrales del ejercicio	**74.320.070**	-	-
Total de resultados integrales del ejercicio	**44.067.178**	**(2.722.781)**	**(640.076)**

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 (Bajo NIIF)

Ventas netas:

	2015	2014	Var.	Var. %
Ventas de energía	12.698,9	-	12.698,9	100%
Ventas Netas	**12.698,9**	**-**	**12.698,9**	**100%**

Las ventas netas ascendieron a $ 12.698,9 miles para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, lo que representó un aumento del 100% en relación al ejercicio 2014.

Cabe destacar que con fecha 4 de diciembre CAMMESA emitió el informe en donde deja constancia que, la SE autorizó a la Central a actuar como agente generador del MEM, habiendo cumplido los requisitos para el ingreso al mercado. Quedando habilitada la operación comercial en el MEM hasta 60 MW a partir de las cero horas del 5 de diciembre de 2015.

Costo de venta:

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

	2015	2014	Var.	Var. %
Costo de compra de energía eléctrica	(92,0)	-	(92,0)	100%
Costo consumo de gas y gasoil	(2.690,3)	-	(2.690,3)	100%
Sueldos y jornales	(865,0)	-	(865,0)	100%
Gastos del personal	(50,2)	-	(50,2)	100%
Movilidad y viáticos	(355,3)	-	(355,3)	100%
Seguros	(250,0)	-	(250,0)	100%
Servicio Eléctrico	(82,6)	-	(82,6)	100%
Seguridad y vigilancia	(957,2)	-	(957,2)	100%
Insumos para mantenimiento	(255,9)	-	(255,9)	100%
Servicios de Terceros	(29,6)	-	(29,6)	100%
Alquileres	(14,0)	-	(14,0)	100%
Limpieza	(13,0)	-	(13,0)	100%
Gastos varios	(251,5)	-	(251,5)	100%
Impuestos y tasas	(33,2)	-	(33,2)	100%
Gastos de comunicación	(48,9)	-	(48,9)	100%
Depreciación propiedades, planta y equipos	(1.822,3)	-	(1.822,3)	100%
Costo de Ventas	**(7.811,0)**	**-**	**(7.811,0)**	**100%**

El costo de venta total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue de $7.811,0 miles, lo que representó un aumento del resultado negativo del 100% debido al comienzo de la operatoria de la Central.

Utilidad bruta:

La utilidad bruta para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue de una ganancia de $4.887,9 miles, lo que representa un aumento del 100%. Esto se debe al comienzo de la operatoria de la Central.

Gastos de administración:

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

	2015	2014	Var.	Var. %
Honorarios profesionales	(882,7)	(360,7)	(522,0)	145%
Conexión	-	(70,2)	70,2	(100%)
Impuestos, tasas y contribuciones	(57,0)	(158,2)	101,2	(64%)
Seguridad y vigilancia	-	(411,7)	411,7	(100%)
Alquileres	(12,0)	(19,5)	7,5	(38%)
Sueldos y jornales y CS	(409,6)	(472,3)	62,7	(13%)
Seguros	(8,9)	(1,1)	(7,8)	690%
Movilidad y viáticos	-	(195,1)	195,1	(100%)
Servicios de terceros	-	(187,2)	187,2	(100%)
Limpieza	-	(8,2)	8,2	(100%)
Depreciación propiedades, planta y equipos	-	(4,8)	4,8	(100%)
Certificaciones	(86,2)	(79,8)	(6,4)	8%
Gastos varios	(119,1)	(72,6)	(46,5)	64%
Gastos de Administración	**(1.575,5)**	**(2.041,4)**	**465,9**	**(23%)**

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendieron a $1.575,5 miles lo que representó una disminución del 23%, comparado con $2.041,4 miles para el ejercicio finalizado en 2014.

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

(i) $882,7 miles de honorarios y retribuciones por servicios lo que representó un aumento del 145% respecto de los $360,7 miles para el mismo ejercicio de 2014. El incremento se explica por nuevos servicios contratados relacionados con el desarrollo del proyecto.

(ii) $12,0 miles de alquileres, lo que representó un descenso del 38% respecto del mismo ejercicio 2014.

(iii) $409,6 miles de sueldos y cargas sociales, lo que representó una disminución del 13% comparado con el mismo ejercicio

anterior, debido a una baja en la nómina de empleados administrativos.

(iv) $86,2 miles de certificaciones, lo que representó un aumento del 8% respecto de los $79,8 miles para el mismo ejercicio 2014.

(iiv) $119,1 miles corresponde gastos que hacen a la operatoria normal del negocio, representando un incremento del $ 46,5 miles respecto de los $72,6 miles para el ejercicio de 2014.

(iiiv) Los gastos de conexión, seguridad y vigilancia, movilidad y viáticos, servicios de terceros, limpieza y depreciación de propiedades, planta y equipos correspondientes al ejercicio 2014 se expusieron como gastos administrativos debido a que la Central no se encontraba operando. Los resultados para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, correspondiente a estos conceptos fueron asignados al costo de venta correspondiente.

Resultados financieros y por tenencia, netos:

	2015	2014	Var.	Var. %
Ingresos financieros	-	513,5	(513,5)	(100%)
Gastos financieros	(9.464,7)	(115,4)	(9.349,3)	8102%
Otros resultados financieros	(40.390,7)	(1.363,5)	(39.027,2)	2862%
Resultados Financieros y por Tenencia Netos	**(49.855,4)**	**(965,4)**	**(48.890,0)**	**5064%**

Resultados financieros:

Los resultados financieros totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 totalizaron una pérdida de $49.855,4 miles, comparado con los $965,4 miles para el mismo ejercicio finalizado en 2014, representando un incremento del $48.890,0 miles.

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

(i) $9.464,7 miles de pérdida por gastos financieros, lo que representó un incremento de $9.349,3 mil respecto de la pérdida de $115,4 miles del mismo ejercicio anterior, producto a la toma de nuevos préstamos bancarios.

(ii) $40.390,7 miles de pérdida por otros resultados financieros, representó un incremento de 39.027,2 mil respecto de la pérdida de $1.363,5 miles del mismo ejercicio anterior, la variación se debe principalmente a la devaluación del peso ocurrida en diciembre 2015, y su impacto sobre la deuda de nómina en moneda extranjera.

Resultado neto:

	2015	2014	Var.	Var. %
Resultado Antes de Impuestos	**(46.543,0)**	**(3.006,8)**	**(43.536,2)**	**1448%**
Impuesto a las ganancias	16.290,0	284,0	16.006,0	5636%
Resultado del ejercicio - Pérdida neta	**(30.253,0)**	**(2.722,8)**	**(27.530,2)**	**1011%**

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la Sociedad registra una pérdida antes de impuestos de $46.543,0 miles, comparada con una pérdida de $3.006,8 miles para el mismo ejercicio del año anterior, lo que representa un aumento del resultado negativo del 1.448%.

El resultado positivo de impuesto a las ganancias fue de $16.290,0 miles para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2015 en comparación con los $284,0 miles del ejercicio anterior.

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue una pérdida de $30.253,0 miles, comparada con los $2.722,8 miles de pérdida para el mismo ejercicio de 2014, lo que representa un aumento del resultado negativo de $27.530,2 miles (o 1.011%).

Otros resultados integrales del ejercicio:

	2015	2014	Var.	Var. %
Resultado del ejercicio - Pérdida neta	**(30.253,0)**	**(2.722,8)**	**(27.530,2)**	**1011%**
Otros resultados integrales del ejercicio:				
Revalúo de propiedad, planta y equipo	114.338,6	-	114.338,6	100%
Efecto en impuesto a las ganancias	(40.018,5)	-	(40.018,5)	100%
Otros resultados integrales del ejercicio	**74.320,1**	**-**	**74.320,1**	**100%**
Total de resultados integrales del ejercicio	**44.067,1**	**(2.722,8)**	**46.789,9**	**(1718%)**

Los otros resultados integrales del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue de $44.067,1 miles debido a que a partir del 31 de diciembre de 2015, la Sociedad ha decidido revaluar los rubros terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, clasificados como propiedades, planta y equipos. La Sociedad considera que el modelo de revaluación demuestra de manera más fiable el verdadero valor de los activos.

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 (Bajo NIIF)

Gastos de administración:

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

	2014	2013	Var.	Var. %
Honorarios profesionales	(360,7)	(142,9)	(217,8)	152%
Conexión	(70,2)	(77,3)	7,1	(9%)
Impuestos, tasas y contribuciones	(158,2)	(38,4)	(119,8)	312%
Seguridad y vigilancia	(411,7)	(386,9)	(24,9)	6%
Alquileres	(19,5)	(5,0)	(14,5)	290%
Sueldos y jornales y CS	(472,3)	-	(472,3)	100%
Seguros	(1,1)	-	(1,1)	100%
Movilidad y viáticos	(195,1)	-	(195,1)	100%
Servicios de terceros	(187,2)	-	(187,2)	100%
Limpieza	(8,2)	-	(8,2)	100%
Depreciación propiedades, planta y equipos	(4,8)	-	(4,8)	100%
Certificaciones	(79,8)	(14,4)	(65,3)	452%
Gastos varios	(72,6)	(3,2)	(69,4)	2146%
Gastos de Administración	**(2.041,4)**	**(668,2)**	**(1.373,2)**	**205%**

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 ascendieron a $2.041,4 miles, comparado con $668,2 miles para el ejercicio de 2013, lo que equivale a un aumento del 205%.

Resultados financieros y por tenencia, netos:

	2014	2013	Var.	Var. %
Ingresos financieros	513,5	-	513,5	100%
Gastos financieros	(115,4)	(26,9)	(88,4)	329%
Otros resultados financieros	(1.363,5)	(265,6)	(1.097,9)	413%
Resultados Financieros y por Tenencia Netos	**(965,4)**	**(292,6)**	**(672,8)**	**230%**

Los resultados financieros y por tenencia totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 totalizaron una pérdida de $965,4 miles, comparado con una pérdida de $292,6 miles para el ejercicio 2013.

Resultado neto:

	2014	2013	Var.	Var. %
Resultado Antes de Impuestos	**(3.006,8)**	**(960,8)**	**(2.046,0)**	**213%**
Impuesto a las ganancias	284,0	320,7	(36,7)	(11%)
Resultado del ejercicio - Pérdida neta	**(2.722,8)**	**(640,1)**	**(2.082,7)**	**325%**

Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, la Sociedad registró una pérdida antes de impuestos de $ 3.006,8 miles, mientras que al cierre de 2013, la Sociedad registró un resultado negativo de $ 960,8 miles.

La variación negativa del impuesto a las ganancias (efecto del impuesto diferido) fue de $ 36,7 miles.

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 alcanzó una pérdida de 2.722,8 miles, mientras que al cierre del ejercicio 2013 el resultado fue de una pérdida de $ 640,1 miles

Liquidez y Recursos de Capital

Liquidez

Las principales fuentes de liquidez potenciales de la Sociedad son:

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

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

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

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

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 (expresado en miles de pesos y bajo NIIF)

	2015	2014	2013
Flujo neto de efectivo utilizado por actividades operativas	(52.082,3)	(5.980,5)	(470,7)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(83.061,3)	(188.006,4)	(90,7)
Flujo neto de efectivo generado en actividades de financiación	146.463,8	192.970,4	590,0
Aumento (Disminución) neta del efectivo	**11.320,2**	**(1.016,5)**	**28,6**

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 (bajo NIIF)

Al 31 de diciembre de 2015, la Emisora poseía un aumento neto del efectivo de $ 11.320,2 miles.

Efectivo neto aplicado a actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, se aplicaron fondos netos por $ 52.082,3 miles, principalmente debido al efecto de una pérdida neta de $ 30.252,9 miles, la cual se debió principalmente, a una disminución de otros créditos por $ 91.587,2 miles, créditos por venta $ 10.055,2 miles, deudas comercilaes $ 9.605,9 y a un aumento de deudas sociales y otras deudas por $ 55.180,2 miles.

Efectivo neto aplicado por actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión al 31 de diciembre de 2015 fueron de $ 83.061,3 miles, debido a la adquisición de propiedades planta y equipos.

Efectivo neto generado por actividades de financiación

Los fondos netos generados por actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fueron de $ 146.463,8 miles, debido a la toma de préstamos neta del pago de intereses por $ 115.493,8 y al capital integrado por $ 30.970,0 miles.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 (bajo NIIF)

Al 31 de diciembre de 2014, la Emisora poseía una disminución neta del efectivo de $ 1.016,5 miles.

Efectivo neto aplicado a actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, se aplicaron fondos netos por $ 5.980,5 miles, principalmente debido al efecto de una pérdida neta de $ 2.722,8 miles, la cual se debió principalmente, a una disminución de otros créditos por $ 15.819,6 miles y a un aumento de deudas comerciales, fiscales, sociales y otras deudas por $ 14.353,5 miles.

Efectivo neto aplicado por actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión al 31 de diciembre de 2014 fueron de $ 188.006,4 miles, debido a la adquisición de propiedades planta y equipos.

Efectivo neto generado por actividades de financiación

Los fondos netos generados por actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 fueron de $ 192.970,4, debido a la toma de préstamos neta del pago de intereses por $ 140.230,4 y al capital integrado por $52.740,0.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 (bajo NIIF)

Al 31 de diciembre de 2013, la Emisora poseía un aumento neto del efectivo de $ 28,6 miles.

Efectivo neto aplicado a actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, se aplicaron fondos netos por $470,7 miles como resultado de las actividades operativas, principalmente debido a la pérdida neta del ejercicio ajustada por partidas que no afectaron fondos de $698,0 miles, un aumento de las deudas comerciales por $561,0 miles, neto de aplicaciones por incremento de otros de $333,7 miles.

Efectivo neto aplicado por actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión al 31 de diciembre de 2013 fueron de $90,7 miles, principalmente debido a la adquisición de propiedades planta y equipos.

Efectivo neto generado por actividades de financiación

Los fondos netos generados por actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 fueron de $590,0 miles, debido a aportes irrevocables recibidos.

Endeudamiento

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

Deudas financieras	Moneda de denominación	31/12/2015 (NIIF)	31/12/2014 (NIIF)	31/12/2013 (NIIF)	Tasa
en miles de Pesos					
Adelanto en cuenta corriente	AR$	-	-	-	Fija
Acreedores por Leasing	AR$	442,0	397,5	-	Variable
Préstamo Banco Ciudad	AR$	25.726,4	30.535,1	-	Variable
Préstamo Banco Provincia	AR$	9.872,3	-	-	Variable
Obligación negociable	AR$	121.112,3	115.717,9	-	Variable
Préstamo sindicado	AR$	107.122,1	-	-	Variable
Préstamo Puente Hnos. S.A.	AR$	53.158,4	-	-	Variable
Total deuda		**317.433,5**	**146.650,4**	**-**	

Endeudamiento Financiero de Relevancia

Durante el tercer trimestre de 2014, la Sociedad emitió obligaciones negociables clase I bajo el Programa, por un monto total de V/N $ 120.000.000 y con vencimiento el 29 de septiembre de 2017 (las "Obligaciones Negociables Clase I").

Las Obligaciones Negociables Clase I devengan intereses a una tasa de interés variable equivalente a la Tasa de Referencia más un margen de 5,40%. Asimismo, el capital de las Obligaciones Negociables Clase I amortizará en 7 cuotas trimestrales pagaderas a partir del mes 18 contado desde su fecha de emisión (29/09/2014), representativas del 10% del capital las dos primeras, el 15% del capital las cuatro siguientes y una última cuota equivalente al 20% del capital emitido. El capital pendiente de cancelación a la fecha del presente Prospecto asciende a la suma de $ 108.000.000.

Por otra parte, durante el segundo trimestre de 2015, la Sociedad recibió de Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A., Banco Hipotecario S.A. y Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. un préstamo sindicado por la suma de $100.000.000 (el "Préstamo Sindicado"). Este préstamo sindicado fue desembolsado en 2 tramos; ambos con amortización trimestral a partir de julio de 2016, finalizando el tramo A por $ 60.000.000 en abril de 2019 y el tramo B por $ 40.000.000 en abril de 2021.

Las Obligaciones Negociables Clase I y el Préstamo Sindicado han sido garantizados por la Sociedad mediante: (i) una cesión fiduciaria y fideicomiso en garantía (el "Fideicomiso en Garantía") constituido en los términos y con los alcances del Código Civil y Comercial de la Nación, en virtud del contrato de cesión fiduciaria y fideicomiso en garantía, mediante el cual la Emisora cedió a Banco de Servicios y Transacciones S.A. (en su carácter de Fiduciario), en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase I y de los acreedores bajo el Préstamo Sindicado, la propiedad fiduciaria de todos los derechos a cobrar y percibir todas las sumas de dinero debidas a GFSA bajo el contrato de abastecimiento firmado con CAMMESA por un plazo de 10 años (el "Contrato de Abastecimiento"), así como también aquéllos derivados de cualquier renovación y/o modificación y/o agregado y/o sustitución del mismo (total o parcial); y (ii) una prenda fija con registro (la "Prenda Fija con Registro") en primer grado de privilegio sobre la Turbina FT-4000 de PWPS que opera la Sociedad en la Central (tal como este término se define en el Prospecto), en los términos del Decreto-Ley Nº 15.348/46, ratificado por la Ley Nº 12.962 (T.O. Decreto 897/95).

En forma subordinada a los beneficiarios bajo las Obligaciones Negociables Clase I y el Préstamo Sindicado, la Sociedad ha acordado garantizar sus obligaciones frente a PWPS bajo cierta financiación comercial por U$S 12.000.000, a ser otorgada por dicha empresa para la adquisición de la Turbina (la "Financiación Comercial"), mediante el Fideicomiso en Garantía y una Prenda Fija con Registro sobre la Turbina en segundo grado de privilegio. A la fecha del presente Suplemento, la Financiación Comercial ha sido acordada bajo el contrato de venta de la Turbina de fecha 4 de abril de 2014 pero se encuentra pendiente de instrumentación, sin perjuicio de que PWPS ya ha sido designado beneficiario subordinado bajo el Fideicomiso en Garantía, quedando pendiente, asimismo, la suscripción del contrato requerido para el otorgamiento de la Prenda Fija con Registro en segundo grado de privilegio sobre la Turbina, debido a que las partes se encuentran negociando ciertos aspectos comerciales del mismo. A la fecha del presente Suplemento, ni la Financiación Comercial ni la Prenda Fija con Registro en segundo grado de privilegio sobre la Turbina, aludidos en este párrafo han sido suscriptos por las partes, como tampoco la Prenda Fija con Registro en segundo grado de privilegio sobre la Turbina ha sido inscripta.

Por último, el 8 de marzo de 2016, la Sociedad emitió las obligaciones negociables clase II bajo el Programa, por un monto total de V/N $ 130.000.000 y con vencimiento el 8 de marzo de 2018 (las "Obligaciones Negociables Clase II").

Las Obligaciones Negociables Clase II devengan intereses a una tasa de interés variable equivalente a la Tasa de Referencia más un margen de 6,50%. Asimismo, el capital de las Obligaciones Negociables Clase II amortizará en 3 cuotas trimestrales distribuidas de la siguiente manera: (i) 2 cuotas equivalentes al 30% del valor nominal de las Obligaciones Negociables en los meses 18 y 21 contados desde de la Fecha de Emisión y Liquidación 08/03/2016); y (ii) 1 cuota equivalentes al 40% del valor nominal de las Obligaciones Negociables en el mes 24 contados desde de la Fecha de Emisión y Liquidación. Hasta la fecha del presente Prospecto, no se han realizado pagos de capital de las Obligaciones Negociables Clase II.

Política Ambiental

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

- Trabajar en todos los órdenes y niveles de la Compañía velando por la protección y preservación del medio ambiente.

- Incrementar la conciencia y el respeto por el cuidado de los bienes y recursos naturales.

- Cumplir sus actividades procurando la mejora continua y la prevención de la contaminación.

- Analizar nuevas tecnologías y procesos, considerando las posibilidades económicas, orientados a optimizar el uso de los recursos naturales no renovables, disminuir las emisiones gaseosas, vertidos líquidos y propiciar el uso racional del recurso hídrico.

- Cumplir con las exigencias legales aplicables y otros requisitos a los cuales la Compañía suscriba relacionados con sus aspectos ambientales.

- Capacitar y entrenar al personal, con especial atención a los impactos sobre el medio ambiente de sus actividades y procesos, y a situaciones de emergencia ambiental.

- Minimizar los impactos ambientales adversos relacionados a cambios en los procesos actuales o a nuevos desarrollos, mediante la adopción de medidas preventivas y en el marco de control, coordinación y planificación del sistema de gestión ambiental.

- Atender los reclamos y sugerencias de partes externas en general, brindando un adecuado tratamiento a cada situación particular.

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

DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS

Directores titulares, suplentes y gerentes de primera línea

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

Nombre y Apellido	Cargo	Fecha de nombramiento y clase que lo designó	Fecha de vencimiento	Independiente
Armando Roberto Losón	Presidente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Guillermo Gonzalo Brun	Vicepresidente 1°	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Julián Pablo Sarti	Vicepresidente 2°	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Carlos Alfredo Bauzas	Director Titular	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Jorge Hilario Schneider	Director Titular	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Juan Carlos Collin	Director Titular	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Oscar Camilo De Luise	Director Titular	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Sebastián Andrés Sánchez Ramos	Director Titular	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Armando Losón	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
José Leonel Sarti	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Ricardo Martín Lopez	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Juan Gregorio Daly	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
María de los Milagros Daniela Grande	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente
Romina Solange Kelleyian	Director Suplente	10/06/2015	31/12/2017	No independiente

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

De conformidad con el convenio de accionistas suscripto en fecha 26 de abril de 2012 (el cual reemplazó al suscripto en fecha 3 de noviembre de 2010) y su modificación de fecha 30 de marzo de 2015 entre Armando R. Losón, Carlos Alfredo Bauzas y Holen S.A., el Directorio de GFSA, como sociedad perteneciente al Grupo Albanesi, debe estar integrado por un mínimo de cinco (5) y un máximo de nueve (9) directores titulares. Asimismo, se establece que la Asamblea elegirá al menos un (1) director suplente y hasta el número que estime conveniente. Estando compuesto actualmente el Directorio de GFSA por ocho miembros, los mismos, de conformidad con el convenio de accionistas, han sido designados de conformidad con el siguiente procedimiento: (i) seis (6) 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 GFSA se encuentre compuesto por un número mayor o menor de directores, siendo que dichas proporciones deben ser respetadas también en el caso de designación de directores suplentes.

Órganos de fiscalización

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

Nombre y apellido	Cargo	Carácter (*)	Fecha de nombramiento	Vencimento del mandato
Enrique Omar Rucq	Síndico Titular	Independiente	25-02-2014	31-12-2016
Marcelo Pablo Lerner	Síndico Titular	Independiente	25-02-2014	31-12-2016
Francisco Agustín Landó	Síndico Titular	Independiente	25-02-2014	31-12-2016
Carlos Indalecio Vela	Síndico Suplente	Independiente	25-02-2014	31-12-2016
Juan Cruz Nocciolino	Síndico Suplente	Independiente	17-05-2016	31-12-2016
Augusto Nino Arena	Síndico Suplente	Independiente	15-04-2015	31-12-2016

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

Gerentes de primera línea

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

Gerente de administración: Darío Silberstein
Gerente financiero: Juan Gregorio Daly
Gerente de planta: Gabriel Eduardo Ruiz

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

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

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

A la fecha del presente, la Compañía no ha distribuido honorarios a sus directores. Asimismo, por Acta de Asamblea General Ordinaria de fecha 23 de abril de 2014, que dio tratamiento a los EECC cuyo cierre operó el 31/12/2013 se ratificaron los honorarios de la Sindicatura regulados en la Asamblea General Extraordinaria del 25 de febrero de 2014, en $3.000 (Pesos tres mil). En relación a los honorarios de la Sindicatura por el ejercicio económico finalizado el 31/12/2014, se informa que por Acta de Asamblea General Ordinaria del 15 de abril de 2015 se fijaron los mismos en $ 15.000 (Pesos quince mil). Finalmente, por Acta de Asamblea General Ordinaria del 26 de abril de 2016, la Sindicatura renuncio a los honorarios que pudiesen corresponderles en virtud de la gestión prestada por el ejercicio finalizado al 31/12/2015. No existen contratos de locación de servicio entre la emisora y los directores o cualquiera de sus subsidiaras que prevean beneficios luego de la terminación de sus mandatos.

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

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

Empleados

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la dotación de la Emisora era de 13 y 4 empleados, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015, doce (12) empleados de la Emisora desempeñan su actividad laboral en la Central de su propiedad y uno (1) de ellos que lo hace en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Responsable de Relaciones con el Mercado

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

Propiedad Accionaria

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

Propiedad Accionaria a la fecha del presente Prospecto

Accionistas	Cantidad de Acciones	Clase de Acciones	Porcentaje
Armando R. Losón-Presidente	**2.810.223**	**única**	**2,5%**
Carlos A. Bauzas-Director Titular	**1.124.087**	**única**	**1%**

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

ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Capital social. Accionistas principales.

El capital social de la Emisora al 31 de diciembre de 2015 es $112.408.964, representado por 112.408.964 acciones clase única de V/N $1 y de 1 voto por acción.

Existen reformas estatutarias con posterioridad al texto ordenado del estatuto social de la Emisora de fecha 27 de abril de 2012. En tal sentido, el 31 de diciembre de 2012 se aumentó el capital a $17.075.991 y se inscribió el mismo en IGJ. Con posterioridad, el 30 de diciembre de 2013 se aumentó el capital a $18.408.964. Con posterioridad, el 17 de marzo de 2014 se aumentó el capital a $98.408.964, encontrándose ambos aumentos de capital inscriptos en IGJ bajo el Nº 9126, Libro 69, Tomo - de Sociedades de Acciones con fecha 23 de mayo de 2014.Por último, con fecha 10 de octubre de 2014 se aprobó el aumento del capital social a la suma de $ 112.408.964 encontrándose el mismo inscripto ante IGJ bajo el N° 2200, Libro 72, Tomo – de Sociedades por Acciones con fecha 10 de febrero de 2015.

Se detalla a continuación una breve historia del capital social de la Emisora (todos los montos que se exponen a continuación consideran que el valor nominal representa $ 1 por acción y el derecho a 1 voto por acción, no existiendo diferentes clases de acciones en ningún caso):

Capital Social	Total ($)	Albanesi S.A. ($/%)	Armando Roberto Losón ($/%)	Carlos Alfredo Bauzas ($/%)	Holen S.A. ($/%)
Inicial	500.000	475.000 (95 %)	20.000 (4 %)	5.000 (1 %)	N/A
S/ aumento 31.12.2010 (capitalización créditos y aportes irrevocables)	1.983.496	1.884.321 (95 %)	79.340 (4%)	19.835 (1%)	N/A
S/ aumento de capital social 09.03.2011 (capitalización créditos y aportes irrevocables)	4.459.375	4.236.407 (95 %)	178.375 (4%)	44.593 (1%)	N/A
S/ aumento de capital social 20.09.2011 (capitalización créditos y aportes irrevocables)	8.715.514	8.279.740 (95 %)	348.620 (4%)	87.154 (1%)	N/A
S/ Transferencia de acciones a Holen S.A. 30.12.2011 (Armando Roberto Losón cedió a Holen 130.732 acciones)		8.279.740 (95 %)	217.888 (2,5 %)	87.154 (1%)	130.732 (1,5 %)
S/ Aumento de capital social 30.12.2011 (capitalización créditos y aportes irrevocables)	13.952.492	13.254.871 (95%)	348.812 (2,5%)	139.523 (1%)	209.286 (1,5%)
S/ Aumento de capital social 31.12.2012 (capitalización créditos y aportes irrevocables)	17.075.991	16.222.196 (95 %)	426.899 (2,5%)	170.758 (1%)	256.138 (1,5%)
S/ Aumento de capital social 30.12.2013 (capitalización de créditos y aportes irrevocables)	18.408.964	17.488.522 (95%)	460.223 (2,5%)	184.087 (1%)	276.132 (1,5 %)
S/ Aumento de capital 17.03.2014 (capitalización aportes en efectivo)	98.408.964	93.488.522 (95%)	2.460.223 (2,5%)	984.087 (1%)	1.476.132 (1,5%)
S/ Aumento de capital 10.10.2014 (capitalización aportes en efectivo)	112.408.964	106.788.522(95%)	2.810.223 (2,5%)	1.124.087 (1 %)	1.686.132 (1,5%)

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

Propiedad Accionaria a la fecha del presente Prospecto

ACCIONISTAS	CANT. DE ACCIONES	CLASE	PORCENTAJE
ALBANESI S.A.	**106.788.522**	**única**	**95%**
Armando R. Losón - Presidente	**2.810.223**	**única**	**2,5%**
Carlos A. Bauzas -Director Titular	**1.124.087**	**única**	**1%**
Holen S.A.	**1.686.132**	**única**	**1,5%**
	112.408.964		**100%**

Los principales accionistas de Albanesi S.A son: Armando Roberto Losón (50% del capital social y votos), Carlos Alfredo Bauzas (20% del capital social y votos) y Holen S.A. (30% del capital social y votos). Por otro lado, el accionista principal del Holen S.A es Fernando José Sarti (95% del capital social y votos). Los accionistas principales tienen iguales derechos de voto. Asimismo, se informa que la Sociedad no tiene accionistas extranjeros.

Por otra parte, se informa que no hubo modificaciones en la tenencia del accionista principal en los últimos tres años.

No existe acuerdo alguno, conocido por la emisora, cuya puesta en práctica pueda resultar en un cambio de control.

Transacciones con partes relacionadas

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 (expresado pesos y bajo NIIF)

	2015	2014	2013
	Ganancia / (Pérdida)		
Intereses ganados			
Rafael G. Albanesi S.A.	-	513.481	-
Total intereses ganados	**-**	**513.481**	**-**
Alquileres			
Rafael G. Albanesi S.A.	(12.000)	(19.485)	-
Total alquileres	**(12.000)**	**(19.485)**	**-**
Servicios recibidos			
Generación Mediterránea S.A.	(1.000.000)	(3.311)	-
Rafael G. Albanesi S.A.	-	(1.104.403)	(79.900)
Total servicios recibidos	**(1.000.000)**	**(1.107.714)**	**(79.900)**
Vuelos realizados			
Alba Jet S.A.	(897.288)	(166.400)	-
Total vuelos realizados	**(897.288)**	**(166.400)**	**-**
Compra de vinos			
Bodega del Desierto S.A.	(8.777)	(1.652)	-
Total compra de vinos	**(8.777)**	**(1.652)**	**-**
Recupero de gastos			
Generación Mediterránea S.A.	(263.002)	-	-
Rafael G. Albanesi S.A.	(3.591)	-	-
Generación Independencia S.A.	(2.407.934)	-	-
Generación Riojana S.A.	(1.723.569)	-	-
Total recupero de gastos	**(4.398.096)**	**-**	**-**

INFORMACIÓN CONTABLE

Estados contables y otra información contable

Los estados financieros auditados de la Compañía al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013; se encuentran a disposición de los interesados en el domicilio de la Compañía ubicado en Av. Leandro N. Alem 855 – Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, de lunes a viernes de 10 a 15 hs. Podrán asimismo consultarse en el Merval o en la página web de la CNV http://www.cnv.gob.ar, en el ítem Información Financiera.

Procesos judiciales y administrativos

No existen procesos judiciales ni administrativos.

Política de dividendos

En los últimos ejercicios la Compañía no ha distribuido dividendos.

DE LA OFERTA, EL LISTADO Y LA NEGOCIACIÓN

Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables

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

Descripción

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

Monto Máximo

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U$S50.000.000, o su equivalente en otras monedas. A fin de determinar el monto total de las Obligaciones Negociables en circulación en la fecha de emisión de nuevas Obligaciones Negociables, se incluirá en los documentos correspondientes, en caso que las Obligaciones Negociables en cuestión se emitan en una moneda diferente al peso, la fórmula o procedimiento a utilizar para la determinación de la equivalencia entre la moneda utilizada en la emisión en cuestión y el peso.

Monedas

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

Precio de Emisión

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

Clases y Series

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

Plazos y Formas de Amortización

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

Intereses

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

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

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

punitorios se capitalizarán mensualmente el último día de cada mes calendario y serán considerados, a partir de la fecha en que se produzca tal capitalización, como capital a todos los efectos que pudiera corresponder. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los importes que devenguen intereses conforme con éste párrafo no devengarán intereses conforme con el párrafo anterior.

Montos Adicionales

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

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

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

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

Forma

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma de títulos nominativos no endosables, pudiendo estar representados por certificados globales o definitivos, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados o de cualquier otra forma que sea permitida conforme las normas vigentes y según lo que se determine en los Suplementos correspondientes.

Denominaciones

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

Registro, Transferencias, Gravámenes y Medidas Precautorias; Depósito Colectivo

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

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

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

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

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

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

Reemplazo

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

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

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

Pagos

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

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

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

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

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

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

Compromisos

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

Compromisos de Hacer

Estados Contables, Libros, Cuentas y Registros

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

Personería Jurídica y Bienes

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

Mantenimiento de Oficinas

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

Notificación de Incumplimiento

La Sociedad notificará inmediatamente a los tenedores de Obligaciones Negociables en circulación, a través de un aviso en el Boletín Diario de la BCBA (en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA, conforme lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV) y en la AIF, la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento (según se define más adelante), salvo que el mismo sea remediado y/o dispensado. Dicha notificación especificará el Evento de Incumplimiento y las medidas que la Sociedad se proponga adoptar en relación con el mismo.

Listado y Negociación

En caso que en los Suplementos correspondientes se especifique que las Obligaciones Negociables de una o más Clases y/o Series se listarán y/o negociarán en uno o más mercados autorizados del país o del exterior, la Sociedad realizará sus mejores esfuerzos para obtener y mantener las correspondientes autorizaciones para dicho listado y/o negociación y para cumplir con los requisitos establecidos por mercados autorizados.

Cumplimiento de Normas y Otros Acuerdos

La Sociedad cumplirá con todas las normas vigentes que le sean aplicables y con todas las obligaciones relevantes asumidas bajo cualquier acuerdo del cual sea parte.

Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Sociedad

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

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

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

Rescate por Razones Impositivas

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

Eventos de Incumplimiento

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

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

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

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

(iv) incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i), (ii) y/o (iii) anteriores) y dicho incumplimiento subsista durante un período de 30 días contados a partir

de la fecha en la cual la Sociedad haya recibido de cualquier tenedor una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;

(v) (a) cualquier Endeudamiento (según dicho término se define más adelante) de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), se torna exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento de un modo que no sea a opción de la Sociedad, y/o (b) cualquier Endeudamiento de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), no es pagado a su vencimiento o, según sea el caso, dentro del período de gracia aplicable, y/o (c) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier importe debido en razón de cualquier garantía y/o indemnidad, actual o futura, constituida respecto de cualquier Endeudamiento; siempre que la suma total de los respectivos Endeudamientos, garantías y/o indemnidades respecto de los cuales uno o más de los Eventos de Incumplimiento incluidos en este inciso haya ocurrido sea igual o superior a U$S20.000.000 o su equivalente en otras monedas, y dicho evento subsista durante un período de 30 días, (salvo que, en los eventos previstos en los puntos (b) y/o (c) de este inciso, la falta de pago se deba exclusivamente a la existencia de controles cambiarios en la Argentina que impidan a la Sociedad efectuar los pagos en cuestión habiendo cumplido con todas la exigencias previstas por las normas vigentes y en la medida que no se hubiera tornado exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento el Endeudamiento, garantía y/o indemnidad en cuestión de acuerdo con sus respectivos términos y la Sociedad acredite que cuenta con los fondos suficientes para efectuar los pagos en cuestión y que no cuenta con ningún otro medio y/o recurso disponible para efectuar tales pagos conforme con las normas vigentes);

(vi) Se dictaren una o más decisiones judiciales finales e irrecurribles, o se librare una orden u órdenes para el pago de dinero, en conjunto, por una suma superior a dólares estadounidenses veinte millones (U$S20.000.000) (o su equivalente en dólares si estuviese denominada en otra moneda) decididas por uno o más tribunales judiciales, tribunales administrativos o cualquier otro órgano con competencia jurisdiccional respecto de la Emisora y tales decisiones jurisdiccionales u órdenes (en el monto en exceso de la suma antedicha) no se pagaren, anularen, o revocaren dentro de los sesenta (60) días siguientes a la notificación del pronunciamiento o se hubieren recurrido ante las instancias correspondientes dentro de dicho plazo;

(vii) incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier pago dispuesto por una sentencia firme dictada por un tribunal competente y pasada en autoridad de cosa juzgada, siempre que el importe a pagar dispuesto por dicha sentencia sea igual o superior a U$S20.000.000 o su equivalente en otras monedas y hayan transcurrido 30 días desde la fecha de pago dispuesta por la respectiva sentencia;

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

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

(x) cualquier tribunal o autoridad gubernamental competente (i) expropia, nacionaliza y/o confisca la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Sociedad y/o de su capital accionario; (ii) toma una medida efectiva para la disolución y/o liquidación de la Sociedad, salvo con el objeto de llevar a cabo una fusión; y/o (iii) toma cualquier acción (1) por la cual asuma la custodia y/o el control de la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Sociedad y/o de las actividades u operaciones de la Sociedad y/o del capital accionario de la Sociedad, y/o (2) que impida a la Sociedad y/o a sus directores, gerentes y/o empleados desarrollar la totalidad o una parte sustancial de sus actividades u operaciones en forma habitual, siempre que dicha acción subsista por un plazo de 30 días y/o tenga un efecto significativo adverso sobre los negocios de la Sociedad y/o la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables;

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

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

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

(i) toda obligación de dicha Persona resultante de préstamos de dinero;
(ii) toda obligación de dicha Persona instrumentada a través de títulos, *debentures*, pagarés o documentos similares;
(iii) toda obligación de dicha Persona bajo una venta u otro contrato relativo a propiedades adquiridas por dicha Persona;
(iv) toda obligación de dicha Persona con respecto al diferimiento del pago del precio de compra de bienes o servicios (excluidas las cuentas comerciales a pagarse en el curso ordinario de los negocios de la Emisora en condiciones de mercado), que deba ser reflejada en el balance de dicha Persona como pasivo de acuerdo a los PCGA;
(v) todo Endeudamiento de terceros garantizado mediante (o en virtud del cual el acreedor de dicho Endeudamiento tenga derecho, condicional o no, a ser garantizado mediante) cualquier Gravamen constituido sobre bienes de propiedad o

adquiridos por dicha Persona, sin perjuicio de que dicho Endeudamiento garantizado haya sido contraído o no por dicha Persona, previéndose que, en el caso que dicho Endeudamiento no hubiera sido contraído por dicha Persona, el monto de dicho Endeudamiento, a los fines de este acápite (v) será considerado igual al menor de (x) el total adeudado en virtud de dicho Endeudamiento, y (y) el valor de mercado del bien sobre el cual recae dicho Gravamen determinado de buena fe por el directorio de dicha Persona;

(vi) todo Endeudamiento de terceros garantizado por cualquier Garantía de dicha Persona;

(vii) toda obligación, condicional o no, de dicha Persona como parte relativa a cartas de crédito, aceptaciones bancarias, cartas de garantía o instrumentos similares, excepto (x) aquellas emitidas en el curso ordinario de los negocios de la Emisora para cancelar cuentas comerciales en condiciones de mercado, o cualquier otra obligación que no constituya un Endeudamiento y (y) aquellas que estén totalmente garantizadas (siempre que tal Garantía esté permitida en el presente);

(viii) toda obligación de dicha Persona relativa a la adquisición de títulos u otros bienes, emergentes de o en conexión con, la venta de dichos títulos o bienes sustancialmente similares por plazos superiores a 30 días; y

(ix) toda obligación de dicha Persona bajo Contratos de Cobertura, previéndose sin embargo que (A) las obligaciones relativas a cualquier acuerdo de ese tipo no serán consideradas como Endeudamiento, bajo ninguna circunstancia distinta de las previstas en la cláusula (B), y (B) todo Endeudamiento al que se hace referencia en la cláusula (A) anterior, de cualquier Persona, será igual a cero salvo y hasta que, lo que suceda primero de, el acaecimiento de un supuesto de incumplimiento bajo dicho Endeudamiento, o que dicho Endeudamiento deba ser cancelado, en cuyo caso (a) dicho Endeudamiento no será considerado como tal a los efectos de la limitación al Endeudamiento que se pudiera establecer en cualquier Suplemento de Precio y (b) a los fines del evento de incumplimiento previsto en el apartado (v) de este Prospecto, el monto de dicho Endeudamiento será el del pago cancelatorio debido por dicha Persona, determinado conforme lo establecido en el contrato que gobierne dicho Endeudamiento.

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

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

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

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

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

Las disposiciones anteriores se aplicarán sin perjuicio de los derechos de cada tenedor individual de Obligaciones Negociables de iniciar una acción contra la Emisora por el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables. Los derechos de los tenedores de Obligaciones Negociables detallados en ésta cláusula

son además de, y no excluyentes de, cualquier otro derecho, facultad, garantía, privilegio, recurso y/o remedio que los mismos tengan conforme con las normas vigentes.

Rango

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

Modificación de Ciertos Términos y Condiciones

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

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

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

(iii) designar un sucesor de cualquier agente de registro, agente de pago y/u otro agente;

(iv) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en los términos y condiciones de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables; y/o

(v) introducir cualquier cambio que, en opinión de buena fe del directorio de la Emisora, no afecte de modo sustancial y adverso el derecho de ningún tenedor de la clase y/o serie pertinente de Obligaciones Negociables.

Asambleas

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

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

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

El quórum para la primera convocatoria estará constituido por tenedores que representen no menos del 60% (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la mayoría (en el caso de una asamblea ordinaria) del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda, y si no se llegase a completar dicho quórum, los tenedores que representen no menos del 30% del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la persona o personas presentes en dicha asamblea (en el caso de una asamblea ordinaria) constituirán

quórum para la asamblea convocada en segunda convocatoria. Tanto en las asambleas ordinarias como en las extraordinarias, ya sea en primera o en segunda convocatoria, las decisiones se tomarán por el voto afirmativo de tenedores que representen la mayoría absoluta del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda según sea el caso, presentes o representados en las asambleas en cuestión, estableciéndose, sin embargo, que se requerirá el voto afirmativo de tenedores que representen el porcentaje correspondiente del valor nominal en ese momento en circulación de las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie que se especifica en "Eventos de Incumplimiento" para adoptar las medidas especificadas en dicho título. No obstante lo anterior, se requerirá el voto afirmativo unánime de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie afectados en relación con toda modificación de términos esenciales de la emisión, incluyendo, sin carácter limitativo, a las siguientes modificaciones:

(1) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;

(2) reducción del monto de capital, de la tasa de interés y/o de cualquier otro monto pagadero bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;

(3) cambio del lugar y/o moneda de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;

(4) reducción del porcentaje del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión necesario para modificar o enmendar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y/o para prestar su consentimiento a una dispensa bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, cuando sea aplicable a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y/o reducir los requisitos para votar o constituir quórum descriptos anteriormente;

(5) eliminar y/o modificar los Eventos de Incumplimiento de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión; y/o

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

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

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

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

Notificaciones

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todas las notificaciones a los tenedores de Obligaciones Negociables se considerarán debidamente efectuadas cuando se publiquen por un día en el Boletín Diario de la BCBA (en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA, conforme lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV) y en la AIF. Las notificaciones se considerarán efectuadas el día siguiente al día en que se realizó dicha publicación. El costo de cualquier publicación y/o notificación estará a cargo de la Sociedad. Sin perjuicio de ello, la Sociedad efectuará todas las publicaciones que requieran las normas de la CNV y las demás normas vigentes, y asimismo, en su caso, todas las publicaciones que requieran las normas vigentes de los mercados autorizados del país o del exterior donde se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables. Asimismo, podrán disponerse medios de notificación adicionales complementarios para cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento correspondiente.

Fiduciarios, Agentes Fiscales y Otros Agentes

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

Agentes Colocadores

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

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables

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

Ley Aplicable

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

Jurisdicción

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre la Emisora y/o los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA (en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA, conforme lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV) de conformidad con el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho. No obstante lo anterior, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación será ante el tribunal judicial competente.

Acción Ejecutiva

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

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

Prescripción

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

Duración del Programa

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

Calificación de Riesgo

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

Mercados

Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa en el Merval y/o su negociación en el MAE o en cualquier otro mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos correspondientes, a opción de la Emisora.

Plan de Distribución

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

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

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

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

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

INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipos de cambio

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

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

Año	Tipos de Cambio (1)			
	Más Alto	Más Bajo	Promedio (2)	Cierre del Período
2001	1	1	1	1
2002	3,9	1,55	3,236	3,367
2003	3,335	2,76	2,949	2,93
2004	3,06	2,803	2,942	2,979
2005	3,04	2,859	2,923	3,032
2006	3,107	3,03	3,075	3,062
2007	3,18	3,058	3,116	3,149
2008	3,468	3,014	3,162	3,453
2009	3,854	3,449	3,73	3,8
2010	3,985	3,794	3,912	3,976
2011	4,31	3,972	4,129	4,304
2012	4,913	4,304	4,549	4,913
2013	6,491	4,918	5,472	6,491
2014	8,552	6,5443	8, 210	8,552
2015	13,904	8,546	9,436	13,040

(1) Cotización de cierre tipo vendedor según cotización del Banco Nación Argentina.
(2) En base a promedios diarios.

Prevención del lavado de dinero

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

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

Con la reforma efectuada mediante la ley No. 26.683, se tipifica el delito de lavado de dinero como un delito contra el orden económico y financiero (no ya como un delito contra la administración pública) y se introducen ciertas modificaciones al tipo penal: (i) se suprime la exigencia de que para que se configure el lavado no se hubiera participado del delito previo y (ii) se eleva de $50.000 a $300.000 la suma que constituye la condición objetiva de punibilidad del tipo penal. La eliminación del presupuesto

negativo del tipo penal (no haber participado en el delito precedente) encuentra su fundamento en la exigencia global de reprimir el llamado "autolavado", es decir, sancionar la conducta de introducir el activo ilícito en el sistema económico formal con independencia de la sanción relativa a su participación en el delito que lo origina.

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

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

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

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

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

La Resolución Nº 152/2008 de la UIF, de mayo de 2008, aprobó la "Directiva sobre Reglamentación del Articulo 21, incisos a) y b) de la Ley Nº 25.246. Operaciones Sospechosas. Modalidades, Oportunidades y Límites del Cumplimiento de la Obligación de Reportarlas —Mercado de Capitales—", introduciendo ciertas aclaraciones y modificaciones a la normativa aplicable, entre otras cuestiones, en lo referente al concepto de "cliente", a la información a requerir y las medidas de identificación de clientes a ser llevadas a cabo por parte de los sujetos obligados a informar, la conservación de la documentación, recaudos a tomarse al reportar operaciones sospechosas, políticas y procedimientos para prevenir el lavado de activos y la financiación del terrorismo; y la "Guía de Transacciones Inusuales o Sospechosas en la Órbita del Mercado de Capitales (Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo)", en la que se describen operaciones o conductas que, si bien no constituyen por sí solas o por su sola efectivización o tentativa, operaciones sospechosas, constituyen una ejemplificación de transacciones que podrían ser utilizadas para el lavado de activos de origen delictivo y la financiación del terrorismo, por lo que, la existencia de uno o más de los factores descriptos en dicha guía deben ser considerados como una pauta para incrementar el análisis de la transacción. Asimismo, la guía ha sido incorporada como Anexo I al Capítulo XXII de las Normas de la CNV mediante la Resolución General 547/09, que remite a las pautas establecidas por la UIF, especialmente en cuanto al conocimiento del cliente, para decidir sobre la apertura o mantenimiento de cuentas por parte de los sujetos intermediarios, entre ellos, personas físicas o jurídicas que intervengan como agentes colocadores de toda emisión primaria de valores negociables. Finalmente, estas pautas de identificación de clientes deberán reforzarse para el caso de personas políticamente expuestas.

Por otro lado, las normas del Banco Central requieren que los bancos tomen ciertas precauciones mínimas para impedir el lavado de dinero. Cada entidad debe designar un funcionario administrativo de máximo nivel como la persona responsable de la

prevención del lavado de dinero a cargo de centralizar cualquier información que el Banco Central pueda requerir de oficio o a pedido de cualquier autoridad competente. Asimismo, este funcionario u otra persona que dependa del gerente general, el directorio, o autoridad competente, será responsable de la instrumentación, rastreo, y control de los procedimientos internos para asegurar el cumplimiento de las reglamentaciones.
Además, las entidades financieras deben informar cualquier transacción que parezca sospechosa o inusual, o a la que le falte justificación económica o jurídica, o que sea innecesariamente compleja, ya sea realizada en oportunidades aisladas o en forma reiterada. En julio de 2001, el Banco Central publicó una lista de jurisdicciones "no cooperadoras" para que las entidades financieras prestaran especial atención a las transacciones a y desde tales áreas.

A su vez, mediante la Comunicación "A" 4940 de mayo de 2009 (modificada por la Comunicación "A" 4949), el Banco Central, y mediante la Resolución Nº 554/2009, la CNV, ordenaron a las entidades bajo sus jurisdicciones a no dar curso a operaciones dentro del ámbito de la oferta pública, cuando éstas sean efectuadas u ordenadas por (i) personas o entidades con domicilio, constituidas y/o residentes en los denominados "países de baja o nula tributación", o (ii) por personas o entidades que, si bien constituidas, domiciliadas y/o residentes en dominios, jurisdicciones, territorios o estados asociados no incluidos dentro del listado de "países de baja o nula tributación", se encuentren bajo control y fiscalización de un organismo que cumpla similares funciones a las de la CNV en dicho país, y tal organismo no hubiera firmado un memorando de entendimiento, cooperación e intercambio de información con la CNV.

Asimismo, la Resolución Nº 229/2011 de la UIF, establece ciertas medidas que los agentes autorizados por la CNV (los "Sujetos Obligados de la Resolución 229"), deberán observar para prevenir, detectar y reportar los hechos, actos, operaciones u omisiones que puedan provenir de la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo en el mercado de capitales. La Resolución Nº 229/2011 establece pautas generales acerca de la identificación del cliente (incluyendo la distinción entre clientes habituales, ocasionales e inactivos), la información a requerir, la documentación a conservar y los procedimientos para detectar y reportar operaciones sospechosas. Las principales obligaciones establecidas por la Resolución Nº 229/2011 son las siguientes: a) la elaboración de un manual que establezca los mecanismos y procedimientos para la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo; b) la designación de un oficial de cumplimiento; c) la implementación de auditorías periódicas; d) la capacitación del personal; e) la implementación de medidas que permitan a los Sujetos Obligados de la Resolución 229 consolidar electrónicamente las operaciones que realizan con los clientes, así como herramientas tecnológicas, que posibiliten analizar o monitorear distintas variables para identificar ciertos comportamientos y visualizar posibles operaciones sospechosas; f) la implementación de herramientas tecnológicas que permitan establecer de una manera eficaz los sistemas de control y prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo; y g) la elaboración de registros de análisis y gestión de riesgo de las operaciones inusuales detectadas y aquellas que por haber sido consideradas sospechosas hayan sido reportadas.

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

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

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

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

Controles de cambio

Advertencia

A continuación se presenta un resumen de ciertas cuestiones relativas al acceso al mercado cambiario en Argentina para la transferencia de divisas al exterior. Dicho resumen (i) no es un análisis completo ni una enumeración de la totalidad de las regulaciones, cuestiones o consecuencias cambiarias que puedan resultar de interés para un tenedor de Obligaciones Negociables; (ii) se realiza a título meramente informativo; (iii) se basa en las reglamentaciones vigentes en la Argentina a la fecha del presente Prospecto; y (iv) se encuentra sujeto a cualquier modificación posterior de dichas leyes y reglamentaciones que puedan entrar en vigencia con posterioridad a dicha fecha. No puede garantizarse que los tribunales y autoridades responsables de la aplicación de dichas reglamentaciones estarán de acuerdo con la interpretación de dichas reglamentaciones que se efectúa en el siguiente

resumen o que no habrá cambios en dichas reglamentaciones o en la interpretación de las mismas por parte de tales tribunales y autoridades. En consecuencia, se aconseja a todo posible interesado consultar con sus propios asesores legales acerca de las consecuencias cambiarias, en sus circunstancias particulares, relacionadas con el pago, adquisición, titularidad, disposición y con el cobro de cualquier suma adeudada en virtud de Obligaciones Negociables, conforme a las reglamentaciones que puedan resultarle aplicables.

Todas las referencias a "Comunicaciones" son efectuadas a Comunicaciones del Banco Central.

Introducción

En enero de 2002, con la sanción de la Ley Nº 25.561 de Emergencia, se declaró la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria, y se facultó al Poder Ejecutivo Nacional para establecer el sistema que determinará la relación de cambio entre el peso y las divisas extranjeras, y dictar regulaciones cambiarias. En tal contexto, el 8 de febrero de 2002 a través del Decreto Nº 260/2002 el Poder Ejecutivo Nacional estableció un mercado único y libre de cambios (el "MULC") por el cual se deben cursar todas las operaciones de cambio en divisas extranjeras, y que las operaciones de cambio en divisas extranjeras serán realizadas al tipo de cambio que sea libremente pactado y deberán sujetarse a los requisitos y a la reglamentación que establezca el Banco Central (la cual, en sus aspectos principales, se detalla más abajo).

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

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

Ingreso de Fondos

Rentas y Transferencias Corrientes

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

Capitales

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

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

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

Los nuevos endeudamientos financieros ingresados en el mercado local de cambios y las renovaciones de deudas con el exterior de residentes en el país del sector financiero y del sector privado no financiero, deben pactarse y mantenerse por plazos mínimos

de 365 días corridos, no pudiendo ser cancelados con anterioridad al vencimiento de ese plazo, cualquiera sea la forma de cancelación de la obligación con el exterior e independientemente de si la misma se efectúa o no con acceso al mercado local de cambios (Comunicación "A" 5265).

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

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

(a) Deudas financieras del sector financiero y privado no financiero, con la excepción de las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y listado en mercados autorizados.

(b) Emisiones primarias de acciones de empresas residentes que no cuenten con oferta pública y listado en mercados autorizados, en la medida que no constituyan fondos de inversión directa.

(c) Inversiones de portafolio de no residentes destinadas a tenencias de moneda local y de activos y pasivos financieros del sector financiero y privado no financiero, en la medida que no correspondan a la suscripción primaria de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y listado en mercados, y/o a la suscripción primaria de acciones de empresas residentes que cuenten con oferta pública y listado en mercados autorizados.

(d) Inversiones de portafolio de no residentes destinados a la adquisición de algún derecho en mercados secundarios respecto a valores emitidos por el sector público.

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

(e) Inversiones de portafolio de no residentes destinados a la suscripción primaria de títulos emitidos por el Banco Central.

(f) Los ingresos en el mercado local de cambios por ventas de activos externos de residentes del sector privado, por el excedente que supere el equivalente de U$S2.000.000 por mes calendario, en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios.

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

Todo ingreso de fondos al mercado local de cambios destinado a suscribir la emisión primaria de títulos, bonos o certificados de participación emitidos por el fiduciario de un fideicomiso, que cuenten o no con oferta pública y listado en mercados autorizados, cuando los requisitos mencionados resulten aplicables a la adquisición de alguno de los activos fideicomitidos.

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

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

(1) Las liquidaciones de moneda extranjera de residentes originadas en préstamos en moneda extranjera otorgados por las entidades financieras locales.

(2) Los ingresos de divisas en el mercado de cambios por aportes de inversiones directas en el país y ventas de participaciones en empresas locales a inversores directos, en la medida que la entidad interviniente cuente con la documentación indicada en la Comunicación "A" 4933.

(3) Los ingresos por inversiones de no residentes aplicadas a la compra de inmuebles, en la medida que en el día de la liquidación se proceda en forma simultánea a la firma de la escritura traslativa de dominio a favor del no residente, destinando los fondos ingresados; o que los mismos sean depositados en una cuenta judicial, a fin de destinarlos a la compra de un inmueble cuya venta sea llevada a cabo en el trámite de un expediente judicial (Comunicación "A" 4923).

(4) Los ingresos de fondos externos destinados al pago del boleto de compraventa y cuotas de inmuebles en construcción en el país, registrando los mismos como inversiones directas, siempre que se cumplan los requisitos establecidos por la Comunicación "A" 4762.

(5) Los endeudamientos con Organismos Multilaterales y Bilaterales de Crédito y con las Agencias Oficiales de Crédito (listadas en Anexo de la Comunicación "A" 4662), en forma directa o por medio de sus agencias vinculadas (Comunicación "A" 4377).

(6) Endeudamientos financieros con el exterior del sector financiero y privado no financiero, en la medida que simultáneamente se afecten los fondos resultantes de la liquidación de cambio, netos de impuestos y gastos, a: (i) la compra de divisas para la cancelación de servicios de capital de deuda externa y/o (ii) la formación de activos externos de largo plazo (Comunicación "A" 4377).

(7) Endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero, en la medida que sean contraídos y cancelados a una vida promedio no menor a los dos años, incluyendo en su cálculo los pagos de capital e intereses, y estén destinados a la inversión en activos no financieros (Comunicación "A" 4377).

(8) Fondos resultantes de las ventas de activos externos de personas jurídicas residentes, que sean destinados por la empresa a la adquisición de activos no financieros que encuadren en las adquisiciones listadas en las Comunicaciones "C" 42303, 42884, 44670 y 46394 (Comunicación "A" 4711).

(9) Fondos resultantes de las ventas de activos externos de personas físicas o jurídicas residentes, que sean destinados a realizar nuevos aportes de capital en empresas residentes, y la empresa receptora los aplica a la adquisición de activos no financieros listados en las Comunicaciones "C" 42303, 42884, 44670 y 46394 (Comunicación "A" 4711).

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

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

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

Egreso de fondos

Pago de servicios

Los residentes pueden acceder al mercado local de cambios para realizar transferencias al exterior para el pago de servicios que correspondan a prestaciones de no residentes en las condiciones pactadas entre las partes, acorde a la normativa legal aplicable y con la presentación de la documentación que avale la genuinidad de la operación en cuanto al concepto, prestación del servicio del no residente al residente, y monto a girar al exterior.

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

El acceso al mercado local de cambios por el pago de: Otros servicios de información e informática, Servicios empresariales profesionales y técnicos, Regalías, Patentes y Marcas, Primas por préstamos de jugadores, Derechos de autor, Servicios personales, culturales y recreativos, Pagos de garantías comerciales por exportaciones de bienes y servicios, Comisiones comerciales, Derechos de explotación de películas, video y audio extranjeras, Servicios por transferencias de tecnología por Ley 22426 (excepto patentes y marcas), estará sujeto a la conformidad del Banco Central cuando el beneficiario sea una persona física o jurídica relacionada con el deudor local en forma directa o indirecta de acuerdo a las definiciones de entes vinculados establecidos en la Comunicación "C" 40.209; o sea una persona física o jurídica que resida o que esté constituida o domiciliada en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que figuren incluidos dentro del listado del Decreto Nº 1344/98 Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias Nº 20.626 y modificatorias; o cuando el pago al exterior sea a una cuenta en estas jurisdicciones.

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

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

se supera en el año, el monto fijado, la operación se pueden cursar sin necesidad de la conformidad previa. (Comunicación "A" 5318).

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

Pago de rentas (intereses, utilidades y dividendos)

Se permite el acceso al mercado local de cambios para el pago de intereses que correspondan a deudas impagas o que son canceladas simultáneamente con el pago de intereses, en la medida que la norma cambiaria permita el acceso al mercado local de cambios para la cancelación de los servicios de capital de esa deuda y se cumplan la totalidad de las condiciones generales establecidas para cursar dichos pagos de capital.

El acceso al mercado local de cambios para el pago de servicios de intereses es por los montos impagos que estén devengados a partir de la fecha de la concertación de cambio por la venta de divisas que origina dicho endeudamiento con el exterior, o desde la fecha efectiva de desembolso de los fondos, si los mismos fueron acreditados en cuentas de corresponsalía de entidades autorizadas para su liquidación en el mercado local de cambios, dentro de las 48 horas hábiles de la fecha de desembolso.

La concertación de cambio por la compra de las divisas podrá realizarse con una antelación no mayor a los cinco (5) días hábiles a la fecha de vencimiento de cada cuota de intereses computada por períodos vencidos, o por el monto devengado, en cualquier momento del período corriente de intereses.

En todos los casos, se deberá verificar en el caso de corresponder, la presentación de la declaración de deuda externa del sector privado (Comunicación "A" 3602 y complementarias) que da origen al pago de los intereses, contando con la validación de los datos reportados por la mencionada obligación y del relevamiento de inversiones directas establecido por la Comunicación "A" 4237, en el caso que el acreedor del exterior pertenezca al mismo grupo económico.

En los casos de pagos por bonos cero cupón, la diferencia entre el precio de colocación del bono y el valor nominal que se paga al vencimiento, debe registrarse como pago de intereses.

Las entidades autorizadas a operar en cambios pueden dar curso a los pagos al exterior de utilidades y dividendos a accionistas no residentes y tenedores de ADRs y BDRs, correspondientes a balances cerrados que estén certificados por auditores externos con las formalidades aplicables a la certificación del balance anual.

En todos los casos, se deberá verificar de corresponder, la presentación de la declaración de deuda externa del sector privado (Comunicación "A" 3602 y complementarias) que da origen al pago de las utilidades y dividendos, contando con la validación de los datos reportados por la mencionada obligación y del relevamiento de inversiones directas establecido por la Comunicación "A" 4237 (Comunicación "A" 5318).

Amortizaciones de capital

La cancelación de amortizaciones de capital de deudas con el exterior de carácter financiero de residentes en el país del sector financiero y privado no financiero (excepto en el caso de amortizaciones de emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y listado en mercados autorizados) solo podrán efectuarse con acceso al MULC, luego de cumplidos los 365 días corridos desde la fecha de liquidación de las divisas en dicho mercado, o de la última renovación.

Los deudores del sector financiero y del sector privado no financiero tendrán acceso al mercado local de cambios por los servicios de capital de sus deudas financieras con el exterior:

a. En cualquier momento dentro de los 30 (treinta) días corridos previos al vencimiento, en la medida que se cumpla el plazo mínimo de permanencia establecido en la norma cambiaria que sea aplicable.

b. Con la anticipación operativamente necesaria para el pago al acreedor a su vencimiento, de cuotas de capital cuya obligación de pago depende de la materialización de condiciones específicas expresamente contempladas en los contratos.

c. Anticipadamente a plazos mayores a 30 (treinta) días corridos en forma parcial o total, en la medida que se cumpla el plazo mínimo de permanencia que sea aplicable, y que se cumpla con alguna de las siguientes condiciones:

i. el monto en moneda extranjera por el cual se procederá a precancelar la deuda con el exterior debe ser no mayor al valor actual de la porción de la deuda que se cancela, o

ii. si el pago se financia con nuevo endeudamiento en forma total o parcial o forma parte de un proceso de reestructuración de la deuda con los acreedores externos, las nuevas condiciones del endeudamiento y el pago neto al contado que se realiza, no deben implicar un aumento en el valor actual del endeudamiento.

Si el endeudamiento con el exterior es del sector financiero, es condición para acceder al mercado anticipadamente a plazos mayores a 30 días corridos, que la entidad local no tenga deudas pendientes con el Banco Central por los incisos b, c y f del artículo 17 de la Carta Orgánica. (Comunicación "A" 5265)

Otras disposiciones

Ventas de cambio a no residentes

Mediante la Comunicación "A" 4662 y sus modificatorias "A" 4692 "A" 4832, "A" 5011, "A" 5163 y "A" 5186, se dio a conocer un reordenamiento y nuevas normas aplicables al acceso al mercado de cambios para la compra de divisas y billetes en moneda extranjera a las entidades autorizadas a operar en cambios por parte de no residentes (según definición vertida en el Manual de Balance de Pagos del FMI –sexta edición, capítulo IV-).

Al respecto se establece que se pueden cursar sin conformidad previa del Banco Central, en la medida que se cumplan los requisitos establecidos en cada caso, las siguientes operaciones de no residentes:

(1) Compra de divisas para su transferencia al exterior, en la medida que se cuente con la documentación requerida en la mencionada norma, entre otros, en los siguientes casos, cuando las operaciones sean realizadas por, o correspondan a cobros en el país de:

(1.1) Organismos internacionales e institucionales que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación;

(1.2) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones;

(1.3) Representaciones en el país de Tribunales, autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones;

(1.4) Pagos de importaciones argentinas a la vista;

(1.5) Deudas externas de residentes por importaciones argentinas de bienes, en la medida que la concertación de cambio se realice dentro de los 20 días hábiles posteriores de la fecha de cobro, y se cumplan las condiciones establecidas en el punto 3.5.e. de la Comunicación "A" 5134 del Banco Central.

(1.6) Servicios, rentas y otras transferencias corrientes con el exterior;

(1.7) Deudas financieras originadas en préstamos externos de no residentes;

(1.8) Rentas de bonos y préstamos garantizados del Gobierno Nacional emitidos en moneda local;

(1.9) Recuperos de créditos de quiebras locales y cobros de deudas concursales, en la medida que el cliente no residente, haya sido el titular de la acreencia judicialmente reconocida en la quiebra o concurso de acreedores, con resolución firme.

(1.10) Herencias, de acuerdo a la declaratoria de herederos;

(1.11) Beneficios, o de los servicios de venta de los valores recibidos, otorgados por el Gobierno Nacional en el marco de lo previsto en las Leyes 24.043, 24.411 y 25.914;

(1.12) Por las operaciones cursadas a través de los convenios de pago y créditos recíprocos ALADI y República Dominicana y bilateral con Malasia descontadas por entidades en el exterior, cobradas a través del convenio con acreditación en cuentas de entidades locales, en la medida que el exportador haya ingresado y liquidado en el MULC los fondos recibidos del exterior por descuento;

(1.13) Repatriaciones de inversiones directas en el sector privado no financiero, en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, y/o en propiedades inmuebles, en la medida que el inversor registre una permanencia en el país de esa inversión no menor a los 365 días corridos y el beneficiario no se encuentre comprendido en las disposiciones del punto I de la Comunicación "A" 4940, por los siguientes conceptos:

(1.13.1) Venta de la inversión directa.

(1.13.2) Liquidación definitiva de la inversión directa.

(1.13.3) Reducción de capital decidida por la empresa local.

(1.13.4) Devolución de aportes irrevocables efectuada por la empresa local.

(1.14) Cobros de servicios o liquidación por venta de otras inversiones de portafolio (y sus rentas), en la medida que en conjunto no superen el equivalente de U$S500.000 por mes calendario por persona física o jurídica, en la totalidad de las entidades autorizadas a operar en cambios y el sujeto no se encuentre alcanzado por las

disposiciones del Capítulo I, de la Comunicación "A" 4940. Estas repatriaciones de inversiones de portafolio comprenden entre otras: inversiones en cartera en acciones y participaciones en empresas locales, inversiones en fondos comunes de inversión y fideicomisos locales, compra de carteras de préstamos otorgados a residentes por bancos locales, compra de facturas y pagarés por operaciones comerciales locales, inversiones en bonos locales emitidos en Pesos y en moneda extranjera pagaderos localmente y las compras de otros créditos internos.

(1.15) Indemnizaciones decididas por tribunales locales a favor de no residentes.

Conforme la Comunicación "C" 51232, en los casos donde se admite sin conformidad previa el acceso del no residente, también es posible el acceso al mercado del residente para la transferencia de los fondos a favor del no residente.

Conforme la Comunicación "A" 4940, se requiere la conformidad previa para las operaciones de repatriaciones de inversiones directas e inversiones de portafolio de no residentes comprendidas en los puntos 1.13 y 1.14 mencionados precedentemente, cuando el beneficiario del exterior, sea persona física o jurídica que resida o que esté constituida o domiciliada en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados que se encuentren incluidos en el listado del Decreto N° 1344/98.

(2) Compras de divisas o billetes en moneda extranjera cuando no supere el equivalente de U$S5.000 por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios.

(3) Compra de billetes, cheques y cheques del viajero en moneda extranjera, por el monto necesario para el ejercicio de sus funciones en el país de organismos internacionales, representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país, y representaciones en el país de Tribunales, autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la Argentina es parte.

Las operaciones que no encuadren en los puntos mencionados precedentemente, sólo podrán ser cursadas en la medida que cuenten con la previa conformidad del Banco Central.

Formación de activos externos de residentes

Mediante las Comunicaciones "A" 5126, "A" 5198 y "A" 5236, se actualizó el reordenamiento de las normas aplicables, para el acceso al MULC para la formación de activos externos con y sin destino específico por parte de personas físicas y jurídicas residentes que no sean entidades autorizadas a operar en cambios, patrimonios y otras universalidades constituidos en el país y gobiernos locales. El acceso al MULC es permitido cuando se cumplan las condiciones establecidas para cada caso, quedando el resto de las operaciones sujetas a la conformidad previa del Banco Central.

Compras de moneda extranjera para su aplicación a destinos específicos en activos locales: Se permite el acceso al MULC para la compra de activos externos, para su aplicación a un destino específico en activos locales, cuando se trate de las siguientes operaciones:

(1) Compras de moneda extranjera por parte de personas físicas y jurídicas residentes, patrimonios y otras universalidades constituidos en el país sin límite de monto, que sean destinadas en la fecha de liquidación de la operación de cambio, a integrar la suscripción primaria en moneda extranjera de títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional.

(2) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen los gobiernos locales sin límite de monto para depositar en cuentas locales de entidades financieras en el marco de las condiciones establecidas para los desembolsos de préstamos otorgados por Organismos Internacionales.

(3) Compras de billetes en moneda extranjera para depositar en cuentas bancarias locales que se realicen simultáneamente al ingreso de fondos por las financiaciones previstas en las Comunicaciones "A" 4785 y "A" 4970 y siempre que se cumpla con las condiciones que allí se establecen.

(4) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen las empresas públicas, empresas que aún estando constituidas como sujetos de derecho privado estén bajo el control del Estado Nacional y los fideicomisos constituidos con fondos aportados por el sector público nacional en la medida que correspondan a fondos aportados por el Tesoro Nacional depositados en cuentas locales en moneda extranjera abiertas en la entidad que cursa la operación destinadas a garantizar cartas de crédito u otros avales emitidos por las citadas entidades, para garantizar el pago de importaciones argentinas de bienes y servicios y que se cumplan las restantes condiciones que se establecen en el punto 2.4. del anexo A de la Comunicación "A" 5236.

(5) Compras de billetes en moneda extranjera para depositar en cuentas bancarias locales que realicen empresas del sector privado no financiero que registran deuda vencida e impaga con el exterior y que a la fecha de acceso al MULC hayan efectuado una oferta de refinanciación de su deuda a acreedores del exterior. Los montos adquiridos no deben superar el monto de los servicios de capital e intereses de deuda vencidos según el cronograma original ni el 75% de los pagos en efectivo incluidos en la oferta de refinanciación y se deben cumplir las restantes condiciones previstas en el punto 2.5. del anexo A de la Comunicación "A" 5236.

(6) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen fondos comunes de inversión para pagar en el país rescates de cuotas partes de clientes no alcanzados por lo dispuesto en el punto 1.b. de la Comunicación "A" 4377 y en la medida que hubieran ingresado divisas a tal fin por el mismo monto.

(7) Compras de billetes que realicen agentes bursátiles residentes en el país que se ajusten a las condiciones previstas en el punto 2.7 del anexo A de la Comunicación "A" 5236 y se apliquen a cancelar compras de valores emitidos por no residentes con cotización en el país y en el exterior efectuadas a clientes no alcanzados por lo dispuesto en el punto 1.b. de la Comunicación "A" 4377.

Compra de divisas para su posterior aplicación a destinos específicos: Las empresas residentes en el país autorizadas a prestar servicios de transporte internacional de cargas por carreteras, podrán acceder al mercado local de cambios para la compra de billetes en monedas extranjeras de los países signatarios del "Acuerdo de Transporte Internacional Terrestre" de conformidad con las pautas del punto 3.1. de la Comunicación "A" 5236 (modificado por la Comunicación "A" 5318). Asimismo, las personas físicas podrán hasta el 31 de octubre de 2012 inclusive, acceder al mercado local de cambios para la compra de billetes en moneda extranjera por los montos correspondientes a créditos hipotecarios que no sean de corto plazo, para la compra de vivienda y que estén preacordados a la fecha de emisión de la presente por las entidades financieras locales, y en la medida que los fondos adquiridos sean aplicados en forma simultánea al pago de la compra de la vivienda.

Formación de activos externos de residentes, sin la obligación de una aplicación posterior específica: A partir del 5 de julio de 2012 la Comunicación "A" 5318 ha suspendido el acceso al mercado único y libre de cambios para la formación de activos externos sin la obligación de una aplicación posterior específica.

Repatriación de activos externos

Se permite el acceso al MULC por parte de residentes del sector privado no financiero para el ingreso de fondos de su propiedad percibidos en el exterior, incluyendo por cobros de deudas de no residentes, sujeto a los siguientes requisitos:

(1) La transferencia deberá efectuarse desde una cuenta de titularidad del beneficiario local en bancos o instituciones del exterior (con las características que se describen en la sección "Formación de activos externos de residentes" más arriba) a una cuenta de titularidad del beneficiario local en Argentina;

(2) Los fondos percibidos deben haber permanecido al menos 10 días hábiles en la cuenta del exterior del beneficiario local. Este requisito de permanencia mínima no será de aplicación, entre otros supuestos, en caso de cobros de deudas financieras de no residentes con residentes; y

(3) Los fondos ingresados en exceso de U$S2.000.000 por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios estarán sujetos al depósito.

Mercado de capitales

Las operaciones de valores que se realicen en mercados autorizados de valores autorizados, deberán abonarse por alguno de los siguientes mecanismos: (a) en pesos utilizando las distintas modalidades que permiten los sistemas de pagos, (b) en moneda extranjera mediante transferencia electrónica de fondos desde y hacia cuentas a la vista en entidades financieras locales, y (c) contra cable sobre cuentas del exterior. En ningún caso, se permite la liquidación de estas operaciones de compra-venta de valores mediante el pago en billetes en moneda extranjera, o mediante su depósito en cuentas custodia o en cuentas de terceros (Comunicación "A" 4308).

Relevamiento de emisiones de títulos y de otras obligaciones externas del sector privado financiero y no financiero

Mediante Comunicación "A" 3602 del 7 de mayo de 2002 se dispuso implementar un Sistema de Relevamiento de Pasivos Externos y Emisiones de Títulos, cuyas declaraciones corresponden al endeudamiento a fin de cada trimestre calendario, que deben cumplir las personas físicas y jurídicas del sector privado financiero y no financiero que registren pasivos de todo tipo con residentes en el exterior. La obligación de declaración está a cargo del deudor, quien debe presentar sus declaraciones a través de las entidades financieras. Dichas declaraciones tendrán el carácter de declaración jurada.

Relevamiento de inversiones directas

Mediante Comunicación "A" 4237 del 10 de noviembre de 2004 se dispuso implementar un Sistema de Relevamiento de Inversiones Directas en el país de no residentes y en el exterior de residentes argentinos. Se considera inversión indirecta aquella que refleja el interés duradero del residente de una economía (inversor directo) por una entidad residente de otra economía (empresa de inversión directa), con una participación en el capital no menor a un 10%. El régimen informativo establecido por esta Comunicación "A" 4237 tiene carácter semestral.

Régimen Impositivo Argentino

Generalidades

La siguiente descripción se basa en las leyes tributarias de Argentina en vigencia a la fecha de este Prospecto y está sujeta a cualquier modificación legislativa que pudiera aplicarse en el futuro. Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal respecto de las transacciones que puedan realizar los suscriptores de las Obligaciones Negociables, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos del sistema impositivo argentino vinculado con la emisión de un programa de obligaciones negociables.

Se recomienda a los interesados consultar a sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias de participar en la oferta de adquisición de Obligaciones Negociables teniendo en cuenta situaciones particulares no previstas en esta descripción, en especial las que puedan tener relación con las leyes tributarias de su país de residencia.

La Argentina tiene celebrados aproximadamente una veintena de tratados impositivos con diversos países a fin de evitar la duplicación de impuestos sobre la renta y el patrimonio. En caso que algún inversor resida a efectos impositivos en uno de los países con convenio, sus normas serán aplicables antes que la normativa local, excepto que esta última ofrezca tratamiento más favorable que el previsto convencionalmente.

No obstante que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede asegurarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados.

Impuesto a las ganancias

Intereses

Con excepción de lo que se describe más adelante, los pagos de intereses bajo las Obligaciones Negociables (incluido el descuento de emisión original, en su caso) estarán exentos del impuesto a las ganancias de Argentina siempre y cuando las Obligaciones Negociables se emitan de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables, y califiquen para la exención impositiva conforme al Artículo 36 de dicha ley. De conformidad con el Artículo 36, los intereses sobre las Obligaciones Negociables estarán exentos si se cumplen las siguientes condiciones (las "Condiciones del Artículo 36"):

(a) las Obligaciones Negociables sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV;

(b) los fondos obtenidos mediante la colocación de dichas Obligaciones Negociables, sean aplicados a uno o más de los siguientes destinos (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) refinanciación de pasivos (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados y/o (v) otorgamiento de préstamos (cuando la emisora sea una entidad financiera regida por la Ley de Entidades Financieras Nº 21.526) a los que los prestatarios deberán dar alguno de los destinos a que se refieren los puntos anteriores de éste párrafo, conforme a las reglamentaciones que a ese efecto dicte el Banco Central; y

(c) la Compañía acredite ante la CNV, en el tiempo, forma y condiciones determinados por ésta, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.

A efectos de garantizar la transparencia de la emisión y asegurar que existan esfuerzos efectivos de colocación por oferta pública, el art. 30, Sección IV, Capítulo V, Título II y Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV establece requisitos adicionales que la emisión deberá cumplir a efectos de que los tenedores de las obligaciones negociables puedan gozar de los beneficios establecidos por la Ley de Obligaciones Negociables, detallados en párrafos anteriores.

Por otro lado, de acuerdo con el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, cuando la Emisora no cumpla con las Condiciones del Art. 36, y sin perjuicio de las sanciones que pudieren corresponder de acuerdo con la Ley 11.683, decaerán los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en dicha ley y la Emisora será responsable del pago de los impuestos que hubieran correspondido al inversor.

El Decreto Nº 1.076/92, modificado por el Decreto Nº 1.157/92, ambos ratificados en virtud de la Ley Nº 24.307 del 30 de diciembre de 1993 eliminó la exención correspondiente al impuesto a las ganancias por los intereses bajo las Obligaciones Negociables referida en los párrafos anteriores respecto de los contribuyentes sujetos a las normas impositivas de ajuste por inflación conforme al Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias de Argentina (la "Ley de Impuesto a las Ganancias") (en general, las sociedades creadas o constituidas conforme a la ley argentina, sucursales locales de sociedades extranjeras, empresas unipersonales y personas físicas que realizan ciertas actividades comerciales en Argentina) ("Entidades Argentinas"). En consecuencia, los pagos de intereses sobre las Obligaciones Negociables a Entidades Argentinas están sujetos al impuesto a las ganancias en Argentina a una alícuota del 35%.

Si bien en ciertos casos los pagos de intereses bajo las Obligaciones Negociables a Entidades Argentinas están sujetos a una retención fiscal del 35% a cuenta del impuesto a las ganancias antes descripto, cuando el deudor es otra entidad financiera regida por la Ley de Entidades Financieras dicha retención fiscal no resulta de aplicación (Artículo 81 de la Ley de Impuesto a las Ganancias).

Cuando los tenedores de las Obligaciones Negociables sean beneficiarios del exterior, no regirá lo dispuesto en los artículos 21 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y 106 de la Ley de Procedimiento Tributario que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del impuesto a las ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Por lo tanto, la exención establecida en virtud del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables es aplicable solamente a (i) personas físicas (incluidas sucesiones indivisas) residentes en Argentina, y (ii) beneficiarios del exterior (sea personas físicas o jurídicas).

Ganancias de capital

Idéntico tratamiento al descripto en los párrafos anteriores respecto de los intereses bajo las Obligaciones Negociables se aplica sobre las ganancias de capital provenientes de la venta u otra forma de enajenación de las Obligaciones Negociables, siempre que se cumplan las Condiciones del Artículo 36.

Impuesto sobre los bienes personales

Las personas físicas domiciliadas y las sucesiones indivisas ubicadas en Argentina deben considerar como un bien gravado en su determinación del impuesto sobre los bienes personales (el "Impuesto sobre los Bienes Personales") los títulos, tales como las Obligaciones Negociables.
Para las personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina, el impuesto grava todos los bienes situados en la Argentina o en el exterior al 31 de diciembre de cada año y se aplica con distintas alícuotas de acuerdo con el valor del patrimonio sujeto a impuesto. Esto es: 1) si los sujetos tienen bienes por una suma de más de $305.000 y hasta $750.000, se aplica una alícuota de 0,50% sobre el valor total de los bienes, 2) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a $750.000 y hasta $2.000.000, se aplica una alícuota de 0,75% sobre el valor total de los bienes, 3) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a $2.000.000 y hasta $5.000.000, se aplica una alícuota de 1,00% sobre el valor total de los bienes y 4) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a $5.000.000, se aplica una alícuota de 1,25% sobre el valor total de los bienes.

En el caso de las personas físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el extranjero, la ley del impuesto establece un régimen especial de sustitución. Sin embargo, la misma ley excluye expresamente la aplicación de dicho régimen a las obligaciones negociables previstas en la Ley de Obligaciones Negociables, por lo que si bien estarían alcanzadas por el gravamen, no existe a la fecha del presente procedimiento alguno para el ingreso del Impuesto sobre los Bienes Personales por la tenencia de obligaciones negociables.

En algunos casos, respecto de ciertos bienes cuya titularidad directa corresponda a determinadas sociedades, empresas u otras entidades domiciliadas o, en su caso, radicadas en el exterior (específicamente, sociedades *off-shore* constituidas o radicadas en países que no apliquen regímenes de nominatividad de títulos valores privados; y que no sean compañías de seguros, fondos abiertos de inversión, fondos de pensión o entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén constituidas o radicadas en países en los que sus bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea), la ley presume sin admitir prueba en contrario, que los mismos pertenecen a personas físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o, en su caso, radicadas en el país. En consecuencia, esos bienes estarán alcanzados por el Impuesto sobre los Bienes Personales a la tasa de 2,5%. No obstante, el Decreto Nº 812/1996, del 24 de julio de 1996, dispone que la presunción legal analizada precedentemente no se aplicará a las acciones y títulos de deuda privados, tales como las Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se listen y/o negocien en mercados autorizados ubicados en Argentina o en el extranjero.

Con el objeto de garantizar que esta presunción legal no se aplicará y en consecuencia, que la Compañía no será responsable en calidad de obligado sustituto respecto de las Obligaciones Negociables, la Compañía conservará en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o títulos de deuda privados y constancias que verifiquen que dicho certificado o autorización se hallaba en vigencia al 31 de diciembre del año en que tuvo lugar la obligación fiscal, conforme lo requiere la Resolución Nº 2.151 de la AFIP de fecha 31 de octubre de 2006.

Impuesto al valor agregado

De acuerdo con el Artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables y sujeto al cumplimiento de las condiciones establecidas en dicha ley, están exentas del Impuesto al Valor Agregado las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelaciones de Obligaciones Negociables y sus garantías.

Observamos que a diferencia del impuesto a las ganancias la norma no hace diferencia alguna con respecto a los sujetos que pueden gozar de la exención.

Impuesto a la ganancia mínima presunta

El impuesto a la ganancia mínima presunta (el "IGMP") grava la ganancia potencial proveniente de la titularidad de ciertos activos que generan ingresos. Las sociedades anónimas domiciliadas en Argentina, entre otras, se hallan sujetas al impuesto a una alícuota de 1% (0,20% en el caso de entidades financieras locales, empresas especializadas en operaciones de *leasing* o compañías de seguro), aplicables sobre el valor total de activos, incluidas las Obligaciones Negociables, que superen un monto total de $200.000. La base imponible será el valor de listado a la fecha de cierre del ejercicio si las Obligaciones Negociables se encuentran listadas y/o negocian en un mercado autorizado, y el costo de adquisición ajustado si no se encuentran listados y/o negociados en un mercado autorizado, incrementado, de corresponder, en el importe de los intereses y diferencia de cambio que se hubieran devengado a la fecha de cierre de ejercicio.

El impuesto a las ganancias determinado para el mismo ejercicio fiscal por el cual se liquida el IGMP podrá computarse como pago a cuenta de este gravamen. Si de dicho cómputo surgiere un excedente no absorbido, el mismo no generará saldo a favor del contribuyente en este impuesto, ni será susceptible de devolución o compensación alguna. Si por el contrario, como consecuencia de resultar insuficiente el impuesto a las ganancias computable como pago a cuenta del presente gravamen, procediere en un determinado ejercicio el ingreso del IGMP se admitirá, siempre que se verifique en cualesquiera de los diez ejercicios inmediatos siguientes un excedente del impuesto a las ganancias no absorbido, computar como pago a cuenta de este último gravamen, en el

ejercicio en que tal hecho ocurra, el IGMP presunta efectivamente ingresado y hasta su concurrencia con el importe a que ascienda dicho excedente, incrementado de corresponder, en el importe de intereses y diferencias de cambio que se hubieran devengado a la fecha de cierre de ejercicio.

Impuestos sobre los débitos y créditos bancarios

La Ley Nº 25.413, con su modificatoria, establece, con ciertas excepciones, un impuesto que grava los débitos y créditos en cuentas corrientes mantenidas en entidades financieras de la Argentina y sobre otras operaciones que se utilizan en reemplazo del uso de cuentas corrientes bancarias. La alícuota general es del 0,6% por cada débito y crédito (a pesar de que, en ciertos casos, puede regir una alícuota mayor de 1,2% y una menor de 0,075%).

Por lo tanto, en caso de que las sumas pagaderas en relación a las Obligaciones Negociables (por capital, intereses u otros conceptos) sean acreditadas a los tenedores de las Obligaciones Negociables, que no gocen de un tratamiento específico, en cuentas abiertas en entidades financieras locales, el crédito correspondiente a dicha acreditación se encontraría gravado con este impuesto, a la alícuota general del 0,6%.

Según el Decreto Nº 1364/2004 (publicado en el Boletín Oficial con fecha 7 de octubre de 2004), el 34% del impuesto pagado sobre los créditos gravados con la alícuota del 0,6% y el 17% del impuesto pagado sobre operaciones gravadas con la alícuota de 1,2% se considerarán un pago a cuenta de impuestos a las ganancias y de impuestos a la ganancia mínima presunta. El monto excedente no podrá ser compensado con otros impuestos ni transferido a favor de terceros, solamente podrá ser traslado hasta su agotamiento, a otros períodos económicos de los citados impuestos.

Se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales para personas jurídicas – creadas por la Comunicación A 3250 del Banco Central– cuando las mismas estén abiertas a nombre de personas jurídicas del exterior y en tanto se utilicen exclusivamente para la realización de inversiones financieras en el país.

Impuesto sobre los ingresos brutos

Los inversores que en forma regular participan, o que se presuma participan, en actividades en cualquier jurisdicción en la que perciban ingresos de los intereses derivados de la tenencia de Obligaciones Negociables, o de su venta o transmisión, podrían estar sujetos al pago del impuesto sobre los ingresos brutos según las alícuotas establecidas por las leyes específicas de cada provincia argentina, a menos que resulte aplicable una exención.

El Artículo 157, punto (1) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación respecto de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables (tal como los ingresos financieros y el valor de compra en el caso de cesión) están exentas del impuesto sobre los ingresos brutos mientras les sea de aplicación la exención del impuesto a las ganancias.

El Artículo 207, punto (c) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley Nº 23.962, con sus modificaciones, (tal como ingresos financieros y valor de compra en el caso de cesión) están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos en la medida en que se aplique la exención del impuesto a las ganancias.

Por lo expuesto, los potenciales adquirentes de Obligaciones Negociables residentes en la Argentina deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos considerando las disposiciones de la legislación provincial que pudiera resultar aplicable en función de su residencia y actividad económica

Impuestos de sellos y a la transferencia

De acuerdo a lo establecido por el Artículo 35 de la Ley de Obligaciones Negociables, las resoluciones, contratos y operaciones relacionadas con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables no se encuentran alcanzadas por el impuesto de sellos.

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el artículo 440 del código fiscal, exime del impuesto los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculados con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquéllos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. No obstante, la exención quedará sin efecto si en un plazo de noventa (90) días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la Comisión Nacional de Valores y/o si la colocación no se realiza en un plazo de ciento ochenta (180) días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

Los potenciales adquirentes residentes en el país deberán considerar la posible incidencia del impuesto de sellos en las distintas jurisdicciones con relación a la suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

Tasa de justicia

En caso de que fuera necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en Argentina, se aplicará una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3%) sobre el monto de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Otras Consideraciones

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no se grava con impuestos a la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Otras provincias han sancionado un impuesto a la transmisión gratuita de bienes, como la Provincia de Buenos Aires, con vigencia a partir de 2010. Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Ningún impuesto a la transferencia de valores negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de las Obligaciones Negociables.

Fondos con origen en países de baja o nula tributación

El Decreto Nº 1.344/98 y sus modificatorios establecía los países, territorios y regímenes que debían ser considerados de baja o nula tributación.

El Decreto N° 589 de fecha 27 de mayo de 2013 sustituyó el listado de países a ser considerados de baja o nula tributación, a la vez que dispuso que a todos los efectos previstos en la ley del impuesto a las ganancias y en su reglamento, toda referencia efectuada a 'países de baja o nula tributación', deberá entenderse efectuada a países no considerados 'cooperadores a los fines de la transparencia fiscal'.

Al respecto el citado decreto agrega que se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, aquellos que suscriban con el Gobierno de la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumplimente el efectivo intercambio de información.

Dicha condición quedará sin efecto en los casos en que el acuerdo o convenio suscripto se denuncie, deje de tener aplicación por cualquier causal de nulidad o terminación que rigen los acuerdos internacionales, o cuando se verifique la falta de intercambio efectivo de información.

La consideración como país cooperador a los fines de la transparencia fiscal podrá ser reconocida también, en la medida en que el gobierno respectivo haya iniciado con el Gobierno de la República Argentina las negociaciones necesarias a los fines de suscribir un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio. Las condiciones para considerar iniciadas las mencionadas negociaciones podrán ser establecidas por la Administración Federal de Ingresos Públicos.

Al mismo tiempo, el Decreto 589/2013 facultó a la Administración Federal de Ingresos Públicos para elaborar el listado de los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, publicarlo en su sitio "web" (http://www.afip.gob.ar) y mantener actualizada dicha publicación. A tal fin, con fecha 31 de diciembre de 2013, la Administración Federal de Ingresos Públicos emitió la Resolución General Nº 3.576, mediante la cual dispuso que "*los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales, considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal se clasifican conforme se indica a continuación: a) Cooperadores que suscribieron Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información, con evaluación positiva de efectivo cumplimiento de intercambio de información, b) cooperadores con los cuales habiéndose suscripto Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información, no haya sido posible evaluar el efectivo intercambio, y c) cooperadores con los cuales se ha iniciado el proceso de negociación o de ratificación de un Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información*".

Por otra parte, conforme disposiciones de la Ley 11.683 de Procedimiento Tributario, (modificada por Ley 25.795 publicada en el Boletín Oficial el 17 de noviembre de 2003), cuando se tratare de ingresos de fondos provenientes de países de baja o nula tributación, cualquiera sea su naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate, se considerará que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para el tomador o receptor local.

Conforme la Ley 11.683 de Procedimiento Tributario, (modificada por Ley 25.795 publicada en el Boletín Oficial el 17 de noviembre de 2003), cuando se tratare de ingresos de fondos provenientes de países de baja o nula tributación, cualquiera sea su naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate, se considerará que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para el tomador o receptor local.

Los incrementos patrimoniales no justificados a que se refiere el párrafo anterior con más un diez por ciento (10%) en concepto de renta dispuesta o consumida en gastos no deducibles, representan ganancias netas del ejercicio en que se produzcan, a los efectos de la determinación del impuesto a las ganancias y en su caso, base para estimar las operaciones gravadas omitidas del respectivo ejercicio comercial en los impuestos al valor agregado e internos.

De esta forma, los resultados provenientes de la tenencia de obligaciones negociables tendrán para el inversor el tratamiento descripto en los párrafos anteriores cuando las mismas sean:

(i) adquiridas por cualquier persona o entidad domiciliada, constituida o radicada en una jurisdicción de baja o nula tributación, y/o considerada no cooperadora a los fines de transparencia fiscal,

(ii) adquiridas por alguna persona o entidad que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilice una cuenta localizada o abierta en una jurisdicción de baja o nula tributación y/o considerada no cooperadora a los fines de transparencia fiscal.

El sujeto local o receptor local de los fondos puede refutar dicha presunción legal probando debidamente ante la autoridad impositiva que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por una tercera persona en dicha jurisdicción o que dichos fondos fueron declarados con anterioridad.

Tratados para evitar la doble imposición

La Argentina ha suscripto tratados para evitar la doble imposición en materia del impuesto a la renta con Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, Holanda, Noruega, España, Suecia, el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, República Oriental del Uruguay y Rusia. Actualmente no hay pactos ni convenciones fiscales vigentes entre Argentina y Estados Unidos. No puede precisarse cuando, si lo hubiera, un pacto será ratificado o puesto en vigencia. Por lo tanto, las consecuencias fiscales en Argentina descriptas en este capítulo se aplicarán, sin modificación a tenedores de Obligaciones Negociables que sea un residente estadounidense. Los accionistas extranjeros situados en ciertas jurisdicciones con un pacto fiscal vigente con Argentina pueden estar exentos del pago del impuesto sobre los bienes personales, en la medida que dicho pacto fiscal incluyera una exención sobre este tema. No obstante ello, el tratado suscripto con España, recientemente por el Gobierno Argentino no cuenta hasta el momento con ratificación parlamentaria por parte de ambos países, y en consecuencia sus disposiciones no entrarán en vigor hasta que ello suceda y las citadas aprobaciones sean debidamente notificadas entre ambos estados.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y LOS POSIBLES COMPRADORES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN PARTICULAR.

Breve Reseña Acerca del Estatuto Social de la Compañía.

Objeto Social

El objeto social de la Compañía está previsto en el artículo 3 de los estatutos. La Compañía tiene por objeto la realización por sí , por cuenta de terceros, o asociada a terceros, en cualquier parte de la República o en el extranjero, o a través de sucursales: a) Desarrollar proyectos energéticos mediante (i) el cateo, exploración, explotación, producción, perforación, extracción, elaboración, comercialización, compra y venta de hidrocarburos sólidos, líquidos y gaseosos y sus derivados, pudiendo a este efecto ejercer todos los actos relacionados con la industria energética, petrolera y gasífera, desde el sondeo hasta la obtención de sus productos refinados y subproductos directos, su almacenaje, transporte y distribución, explotación, destilación, industrialización, comercialización, almacenaje y trasporte de minerales líquidos y gaseosos de cualquier categoría, inclusive los radioactivos, elaboración, procesamiento y transporte de materias primas y productos relacionados con la petroquímica; y (ii) la generación, transporte, distribución, importación y exportación, y comercialización de energía eléctrica incluyendo la explotación, operación, asistencia técnica y administrativa de plantas, presas y complejos de generación térmica, hidrotérmica, hidroeléctrica, eléctrica, y de cualquier otro sistema de generación, trasformación y utilización de energía eléctrica en cualquiera de sus formas; b) Ejecutar proyectos, brindar asesoramientos, prestar servicios, dirigir, administrar y realizar obras eléctricas, gasoductos y otras relacionadas con la actividad, en general sean públicas o privadas. A tal fin, la sociedad tiene plena capacidad jurídica para adquirir derechos y contraer obligaciones y ejercer todos los actos que no sean prohibidos por las leyes o por este estatuto.

Capital social.

Las acciones son clase única de V/N $1 y de 1 voto por acción.

Transferencia de acciones. Derechos.

Con relación a la transferencia de acciones entre vivos por parte de un accionista de la Compañía ("Parte Adquirente"), el estatuto prevé que la misma deberá ser por un precio en dinero, expresado en una oferta incondicional por una persona (el "Adquirente") que (i) acredite por cualquier medio contar con los recursos financieros necesarios para adquirir la participación ofrecida; (ii) no sea un competidor de las sociedades del grupo, y; (iii) posea la idoneidad y experiencia necesaria, suficientemente demostradas, para llevar a adelante los negocios sociales y actividades comerciales de las sociedades del grupo. La falta de verificación de cualquiera de estas condiciones obligará a reiniciar el procedimiento previsto en los estatutos, salvo liberación expresa del resto de los accionistas no enajenantes.

Los estatutos prevén un derecho de opción de compra a favor del resto de los accionistas ("Parte No Enajenante") para el supuesto de transferencia de acciones entre vivos, en virtud del cual la Parte No Enajenante goza del derecho preferente para adquirir las acciones que se quieren transferir en las mismas condiciones ofrecidas al Adquirente propuesta u ofertadas por éste o el derecho de ofrecer en venta la totalidad o parte de sus acciones al Adquirente, en cuyo caso la venta se hará al precio indicado y a prorrata de las tenencias de la Parte Enajenante y la Parte No Enajenante, si el Adquirente no deseara adquirir la totalidad de las

acciones de todas las partes. Si la Parte No Enajenante no aceptare la oferta por todas las acciones que se pretenden transferir al Adquirente en los términos del estatuto, la Parte Enajenante podrá disponer sin más de dichas acciones a favor del Adquirente en los términos y condiciones que fueron propuestos. La transmisión de acciones deberá ser realizada de acuerdo a las demás estipulaciones contenidas en el estatuto aplicables.

En caso de transmisión de acciones por causa de muerte se requerirá del previo consentimiento de la mayoría absoluta de los votos, expresado en asamblea general de accionistas convocada al efecto. En caso de falta de aprobación a la incorporación de los sucesores del accionista fallecido, la asamblea resolverá sobre la adopción de cualquiera de los siguientes procedimientos: (i) la oferta a los restantes accionistas para su adquisición en forma proporcional o a prorrata entre todos los accionistas que ejercen la opción o; (ii) el rescate de las acciones mediante la reducción del capital social y el pago a los accionistas del valor correspondiente a las mismas. En ambos casos, el valor a reconocer a los sucesores se determinará mediante la aplicación del procedimiento previsto en la Ley 19.550 para el ejercicio del derecho de receso, tomando la fecha de fallecimiento del accionista como la fecha para determinar el balance que debe utilizarse a los efectos de la fijación del valor de las acciones conforme al artículo 245 de la Ley 19.550.

Bonos de participación para el personal

La asamblea de accionistas podrá decidir la emisión de bonos de participación para el personal previstos en el artículo 230 de la Ley 19.550, en el número que la misma determine. Los bonos participarán de las utilidades del ejercicio mediante una alícuota proporcional que le corresponda a cada uno y de acuerdo con el número existente en circulación a la fecha de terminación del ejercicio económico al que correspondan dichas utilidades. La alícuota será decidida por la asamblea de accionistas que apruebe su emisión. La participación será asignada luego de absorbidas las pérdidas de ejercicios anteriores que pudieren existir, siendo condición para su efectivización que la asamblea de accionistas resuelva previamente el pago de dividendos a los accionistas. La Sociedad, en cualquier momento, tendrá derecho de rescate de los bonos, la cual se efectuará con ganancias realizadas y líquidas. Los bonos caducarán automáticamente al momento en que su titular deje de estar en relación de dependencia con la Compañía. Podrá emitirse un solo título representativo de uno o más bonos a favor de un mismo titular.

Directorio

El directorio estará compuesto por el número de miembros determinado por la asamblea, entre un mínimo de cinco (5) y un máximo de nueve (9) directores titulares, debiendo la asamblea elegir al menos 1 suplente. Los directores durarán en sus cargos 3 (tres) ejercicios, pudiendo ser reelegidos. La Asamblea de Accionistas designará al Presidente. El quórum para constituirse y funcionar será de la mayoría absoluta de sus integrantes y las distintas cuestiones serán resueltas por mayoría absoluta de votos presentes. En caso de empate en las votaciones, el presidente desempatará votando nuevamente. El Directorio tendrá amplias facultades de administración y disposición, inclusive para aquellos asuntos para los cuales el artículo 881 del Código Civil y el artículo noveno del Decreto Ley 5.965/63 requieren poderes especiales.

Asambleas de accionistas

Las asambleas de accionistas se regirán por las disposiciones del artículo 233 de la ley 19.550. Las asambleas pueden ser citadas en forma simultánea en primera y segunda convocatoria en la forma prevista en el artículo 237 de la ley 19.550, sin perjuicio de lo allí dispuesto para el caso de asamblea unánime, en cuyo caso se celebrará en segunda convocatoria el mismo día, una hora después de fracasada la primera. En caso de convocatoria sucesiva, se estará a lo dispuesto en el artículo 237 antes citado. Rigen el quórum y mayorías determinados por los artículos 243 y 244 de la ley 19.550, según la clase de asamblea, convocatoria y materias que se traten, excepto en cuanto al quórum en la constitución de la asamblea extraordinaria en segunda convocatoria, la que se considerará constituida con la concurrencia del 50% como mínimo de las acciones con derecho a voto.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS EN EL ESTATUTO SOCIAL DE LA COMPAÑÍA. LA INFORMACIÓN ADICIONAL PODRÁ SER REQUERIDA EN EL EXPEDIENTE N°2050/2012 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

EMISORA
Generación Frías S.A.
Av. Leandro N. Alem 855 / Piso 14º
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA
Tavarone, Rovelli, Salim & Miani - Abogados
Tte. Gral. Juan D. Perón 537 / Piso 5°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES EXTERNOS DE LA EMISORA
Price Waterhouse & Co. S.R.L.
Bouchard 557 / Piso 7°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina