

# **Albanesi S.A.**

**Estados Contables**  
correspondientes a los ejercicios económicos  
finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

Estados contables transcritos en el libro Inventario y Balances N° 5 de la Sociedad,  
rubricado con fecha 27 de mayo de 2013 con el número 31214-13 folios 193 a 304.

# **Albanesi S.A.**

## **Estados Contables**

correspondientes a los ejercicios económicos  
finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

## **Índice**

Memoria  
Composición del Directorio y Comisión Fiscalizadora  
Estado de Situación Patrimonial  
Estado de Resultados  
Estado de Evolución del Patrimonio Neto  
Estado de Flujo de Efectivo  
Notas  
Anexos  
Estados Contables Consolidados  
Informe de los Auditores  
Informe de la Comisión Fiscalizadora

# Albanesi S.A.

## Memoria Ejercicio 2014

### CONTENIDO

<b>1. ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA .....</b>	<b>2</b>
<b>2. CONTEXTO MACROECONÓMICO .....</b>	<b>3</b>
<b>3. DESCRIPCIÓN DE NUESTROS ACTIVOS.....</b>	<b>9</b>
<b>4. MEDIO AMBIENTE.....</b>	<b>14</b>
<b>5. RECURSOS HUMANOS.....</b>	<b>16</b>
<b>6. SISTEMAS Y COMUNICACIONES.....</b>	<b>17</b>
<b>7. SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA .....</b>	<b>18</b>
<b>8. ESTRUCTURA SOCIETARIA.....</b>	<b>29</b>
<b>9. PERSPECTIVAS PARA EL EJERCICIO 2015.....</b>	<b>29</b>
<b>10. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS .....</b>	<b>31</b>
<b>11. AGRADECIMIENTOS .....</b>	<b>31</b>

## Memoria Ejercicio 2014

Sres. Accionistas de Albanesi S.A.,

De conformidad con las normas legales y estatutarias en vigor, el Directorio de la Compañía tiene el agrado de someter a la consideración de los señores accionistas la presente Memoria como así también el Inventario, Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y Flujo de Efectivo, Notas 1 a 13 a los estados contables, Anexo I a IV y los estados contables consolidados que se presentan como información complementaria y el Informe de los Auditores correspondiente al Ejercicio Económico Nro. 22 iniciado el 1 de enero de 2014 y finalizado el 31 de diciembre de 2014.

### **1. ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA**

Albanesi S.A. es una compañía constituida en el año 1994 cuyo objeto social es de inversión. La Sociedad está integrada por las compañías del grupo relacionadas con la generación y venta de energía eléctrica; y otras dedicadas a proyectos alternativos, como la producción de vinos y servicios de transporte aéreo.

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

El segmento de generación del Grupo Albanesi tiene una capacidad instalada de aproximadamente 827 MW, lo que equivale al 4% de la capacidad instalada de Argentina. Asimismo, considerando la incorporación de los 60 MW adicionales de Generación Frías S.A. esperada para el segundo trimestre de 2015, más el incremento a 140 MW de Generación Rosario S.A. previsto para el mes de mayo 2015, el Grupo Albanesi contará con una capacidad instalada de aproximadamente 892 MW.

Los activos de Albanesi S.A. son las participaciones en sociedades controladas y vinculadas detalladas a continuación:

<b>Sociedades Controladas y vinculadas</b>	<b>Participación Accionaria</b>
Generación Mediterránea S.A.	95%
Generación Independencia S.A.	95%
Generación Frías S.A.	95%
Generación Riojana S.A.	95%
Generación Rosario S.A.	95%
Generación La Banda S.A.	95%
Solalban Energía S.A.	42%
Alba Jet S.A.	95%
Bodega del Desierto S.A.	90%
Albanesi Fuegoína S.A.	95%
Albanesi Venezuela S.A.	99,99%

## **2. CONTEXTO MACROECONÓMICO**

### **Contexto internacional**

El año 2014 estaría cerrando con un crecimiento del orden del 3,3% para la economía mundial, luego de un alza del 3,3% en 2013 y 3,4% en 2012. Se espera que el crecimiento mundial sea de 3,5% en 2015 y 3,7% en 2016. En lo que respecta a las economías desarrolladas se espera que crezcan a valores superiores al 2% en 2015-2016, impulsadas por el crecimiento esperado de Estados Unidos de 3% y de la zona Euro para la cual se proyecta un crecimiento en torno al 1% para 2015-2016.

El crecimiento de las economías desarrolladas es impulsada por el crecimiento esperado de Estados Unidos de más 3% en 2015 y 2016 con una demanda interna apuntalada por el abaratamiento del petróleo, la moderación del ajuste fiscal y el respaldo continuo de una orientación acomodaticia de la política monetaria, a pesar del aumento gradual proyectado de las tasas de interés. (FMI-Ene 2015).

### **Contexto regional**

Las expectativas para la región latinoamericana es que estaría cerrando el año 2014 con un crecimiento del orden del 1,2% explicado principalmente por los bajos crecimientos de Brasil (+0,1%) y México (+2,1%) (FMI-Ene 2015).

### **Argentina**

La actividad económica de Argentina acumulada hasta diciembre 2014 - medida por el EMAE (Estimador Mensual de Actividad Económica) - tuvo un leve crecimiento respecto al mismo período de 2013.

En la misma dirección, y de acuerdo al Informe de Avance del Nivel de Actividad que elabora el INDEC, el PBI en el año 2014 presentó una variación positiva de 0,5% en comparación con el mismo período de 2013.

Las estimaciones preliminares del año 2014 y considerando solamente el cuarto trimestre de 2014, de acuerdo al Informe de Avance del Nivel de Actividad, mostraron una variación negativa en la oferta global del 1,9% y 3% respectivamente, con respecto al mismo período del año anterior, determinado en el primer caso por el crecimiento del PBI de 0,5% y de la caída de las importaciones de bienes y cereales reales del 12,6%, en tanto que el decrecimiento de la oferta del cuarto trimestre de 2014 respecto al mismo período del año 2013, se originó una variación positiva del PBI de 0,4% y un decrecimiento del 19,1% de las importaciones de bienes y servicios reales. En la demanda global, en el mismo período, se observó una variación negativa del 8,1% en las exportaciones de bienes y servicios reales y una baja del 5,6% en la formación bruta de capital.

En lo que respecta a la actividad industrial medida por el EMI (Estimador Mensual Industrial), la misma registró una desaceleración en comparación con los mismos trimestres del año 2013. En el acumulado del año, dicho indicador cayó 2,3% respecto del mismo período de 2013. (INDEC).

Respecto a la evolución de los precios, durante 2014 el IPC (Índice de Precios al Consumidor) registró un incremento del 23,9% respecto de diciembre de 2013. Por su parte, el IPIM (Índice de Precios Internos al por Mayor) subió en un 14,7% en el mismo período. (INDEC)

En cuanto al sector externo, el intercambio comercial registró en el año 2014, respecto de 2013, una disminución tanto de las exportaciones como de las importaciones. Las exportaciones disminuyeron un 12%, totalizando US\$ 71.935 millones, mientras que las importaciones lo hicieron en un 11%, totalizando US\$ 65.249 millones. En consecuencia, el saldo comercial arrojó un saldo positivo de US\$ 6.686 respecto del

mismo período de 2013 que fue de US\$ 8.005 millones (-16%). Las disminuciones en el valor de las exportaciones se explicaron por un descenso de las cantidades (-9%) y los precios (-3%). Por el lado de las importaciones los rubros que registraron mayores disminuciones fueron Vehículos automotores de pasajeros (-49%), Combustibles y lubricantes (-4%), Bienes de capital (+4%) y Piezas y accesorios para bienes de capital (-22%). (Indec)

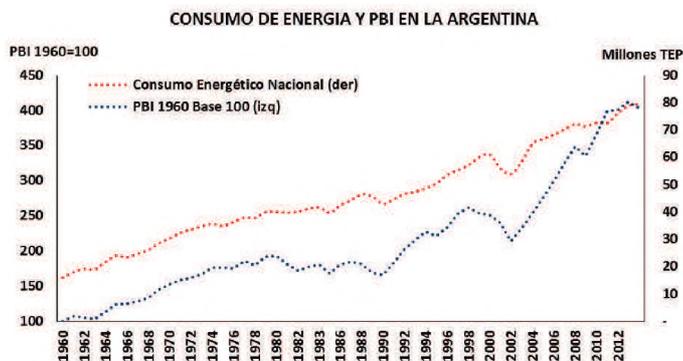
En cuanto a las variables monetarias, el stock de base monetaria pasó de un nivel de \$ 361.580 millones a fines de 2013 a \$ 442.861 millones a fines de 2014, reflejando un incremento del 22,5% en el año. Respecto de las reservas internacionales, las mismas finalizaron el año en un nivel de \$ 30.233 millones reflejando una caída del 1,2%. La cotización del dólar estadounidense, de acuerdo al mercado único libre de cambios, pasó de \$6,32/US\$ a \$8,55/US\$ registrando una devaluación del 35,3%. (BCRA)

Respecto del sector fiscal, la recaudación tributaria alcanzó un valor de \$1.169.683 millones, este monto es 36,2% más elevado que el registrado en el año 2013.

En el aspecto laboral, de acuerdo a la Encuesta Permanente de Hogares que elabora el Indec, el registrado en el 3er trimestre 2014 cerró con una tasa de desocupación del 7,5% superior al 6,4% registrado en el 4er trimestre del 2013. La Tasa de Actividad (oferta) desde el cuarto trimestre del 2013 cayó 0,9 puntos porcentuales, a un nivel de 44,7% en el tercer trimestre del 2014 mientras que la Tasa de Empleo (demanda) cayó 1,4 puntos porcentuales registrando un nivel de 41,3% en el mismo periodo. (Indec).

### **Características estructurales del Sector Energético**

La evolución de la demanda y consumo energético en la Argentina está estrechamente correlacionada con la evolución del Producto Bruto Interno. El crecimiento histórico del consumo energético fue del 3,1% anual en los últimos 55 años<sup>1</sup>, con una media del 3,3% anual<sup>2</sup> desde el 2002 a pesar que en este último periodo el crecimiento económico se elevó a una media del 5,4% anual.

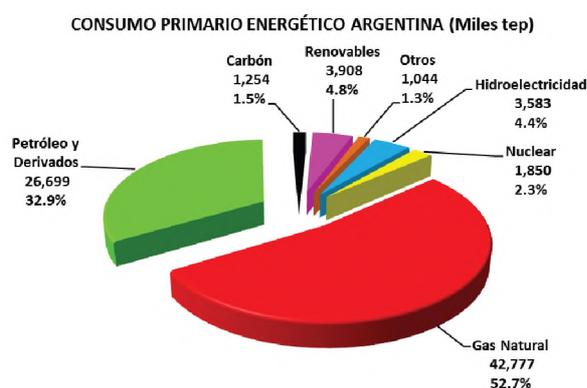


El crecimiento del consumo energético en la última década de elevado crecimiento económico, es similar al promedio histórico aunque no fue impulsado por un gran crecimiento del consumo del sector Industrial, sino preponderantemente de los sectores Residencial y Comercial como se advierte en los parámetros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

<sup>1</sup> Desde 1959 hasta la estimación de 2014.

<sup>2</sup> Datos oficiales hasta el 2013 de consumo energético, con datos de 2013 publicados recientemente sujetos a revisión en base a análisis de G&G Energy Consultants.

La estructura del consumo energético argentino es fuertemente dependiente de los hidrocarburos, siendo su incidencia del 87,2%<sup>3</sup>. Este porcentaje fue incluso mayor, moderado en los dos últimos años por el ingreso de oferta de biodiesel y bioetanol, en menor medida. Esta característica solo se da en países con grandes reservas de petróleo y gas. La notable dependencia del gas natural - 52,2% - requiere importaciones de gas, gas natural licuado y gas oil para satisfacer la demanda - que en parte se encuentra insatisfecha en invierno en el segmento industrial, con restricciones al consumo sin reemplazo por otros combustibles -, ante la dificultad de modificar la estructura de consumo energético a corto plazo.



El consumo energético final en la Argentina –neto de pérdidas y transformación– se distribuye en forma equilibrada entre transporte, segmento industrial y residencial/comercial. Esta distribución es similar a otros países en desarrollo con territorio extenso y tamaño medio de población.

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

- Estructura con mayor participación del petróleo y gas,
- Adicionalmente, posee la particularidad que el 52,7% del consumo es dependiente del gas natural con una penetración gasífera en el consumo - a pesar de las importantes restricciones a la demanda potencial de este producto energético, que llevan a la sustitución por otros combustibles en generación eléctrica, y a restricciones directas a la demanda industrial en algunas ramas industriales -, superada por pocos países de grandes producciones excedentes de gas natural.
- Demanda potenciada por los bajos precios en sector residencial/comercial, propulsando que las tasas de crecimiento del consumo energético residencial, especialmente en gas y electricidad.

<sup>3</sup> Últimos datos oficiales de 2013 en miles de Toneladas Equivalentes de Petróleo.

### Estado Particular del Sector Eléctrico Argentino

El sector eléctrico de la República Argentina mostró un comportamiento moderado durante 2014, ya que algunas variables mostraron una evolución similar a años previos - en particular la demanda de potencia eléctrica media y de pico - en tanto otras variables mostraron una mayor moderación aunque siempre con crecimiento como la demanda de energía a lo largo del año.

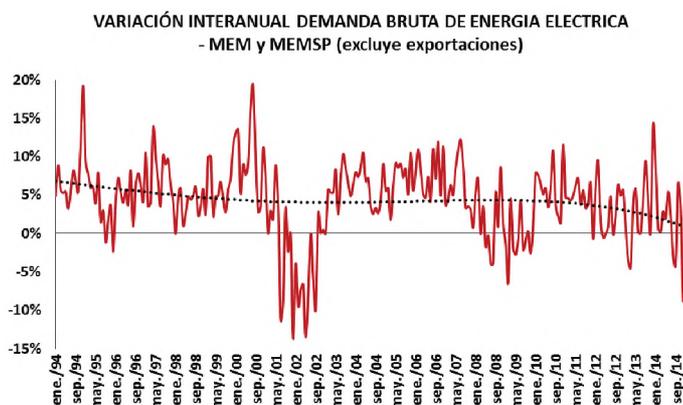
Como novedad de interés, deben destacarse la consolidación de algunas medidas regulatorias que afirman políticas sectoriales hacia una condición propicia de mayores ingresos para los generadores termoeléctricos con nuevas inversiones en el país, como se detalla más adelante.

Entre las principales tendencias del sector energético, se considera de interés señalar las siguientes:

- Moderado crecimiento de la demanda bruta (incluye el consumo propio en plantas de generación eléctrica, y las pérdidas que se producen en los sistemas de transmisión y distribución) de energía eléctrica de 0,9% en 2014 respecto a la demanda de 2013.

DEMANDA ENERGÍA [GWh]	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014
Demanda MEM	116.349	121.293	125.166	126.397

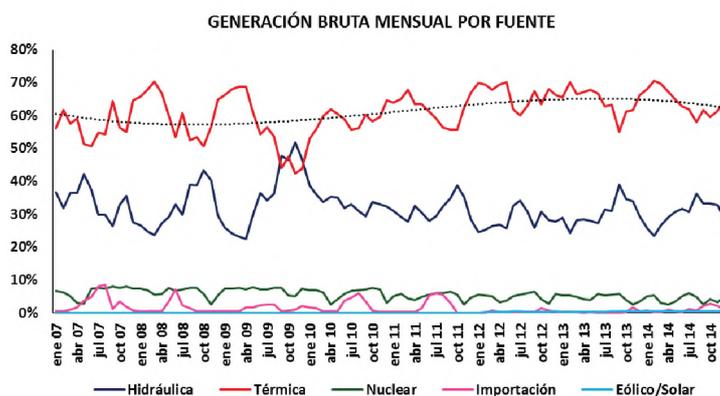
- En un análisis interanual se destacan las tasas de decrecimiento del 8,8% en Diciembre 2014 en donde la temperatura media fue más moderada (23,4°) en comparación con Diciembre 2013 (27,0°).



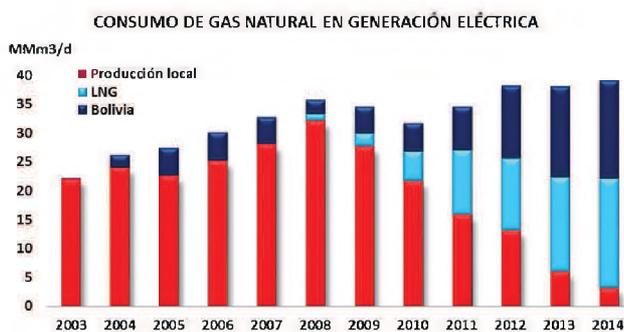
- Muy fuerte crecimiento de la demanda bruta máxima (incluye el consumo propio en plantas de generación eléctrica, y las pérdidas que se producen en los sistemas de transmisión y distribución) de potencia eléctrica del 13,66% registrada a fin de Octubre 2014, respecto al mismo mes del año pasado. Esta diferencia tan notable exige un esfuerzo importante en adición de nueva potencia eléctrica, dado que la variación representó aproximadamente 2.600 MW. La diferencia entre los

promedios de demanda máxima de potencia del año tuvo un crecimiento moderado del 1% producto de un clima más templado en el 2014 en comparación con el 2013.

- En el 2014, la participación de la oferta de generación de origen termoeléctrica representó el 63,1% en comparación 63,9% del 2013. Entre los meses Enero a Marzo 2014, la participación se incrementó a 70% del total consumido en un marco de restricción de oferta hidroeléctrica por reducido caudal de algunos ríos. Tras una disminución hasta 57,0% en Septiembre 2014, nuevamente recuperó un rol relevante con 65,0% en Diciembre 2014.

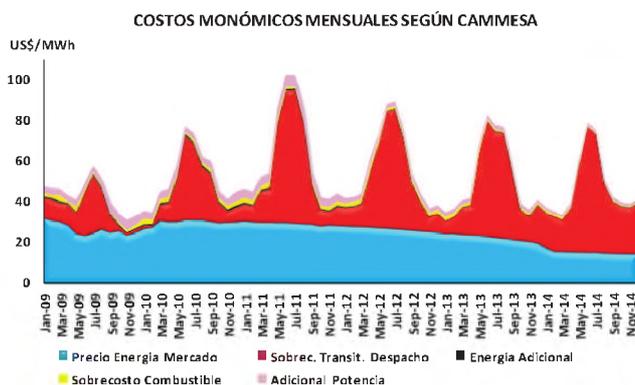


- La disponibilidad técnica de las centrales térmicas mejoró durante el invierno 2014, de la gravedad de inviernos pasados que mantenían de 5,000 a 6,000 MW fuera de servicio en todo momento tanto por cuestiones técnicas como por insuficiencia de sistema logístico para abastecer de combustibles líquidos en ausencia de disponibilidad de gas natural.
- El consumo de combustibles alternativos como fueloil y gas oil es necesario para mantener operativa la oferta de generación termoeléctrica.



Para mantener el máximo de abastecimiento de gas natural posible para el extenso parque de unidades TG y TV en el sistema argentino se recurre a importaciones de gas desde Bolivia y de gas natural licuado por buques que re gasifican su carga en las terminales de Escobar y Bahía Blanca – cuya importación se mantuvo en valores similares al 2013.

- El parque de generación eléctrica en la Argentina evolucionó de modo dispar a lo largo de la historia, con diferentes periodos de incremento de la oferta en respuesta a las políticas imperantes para satisfacer la demanda de energía eléctrica. Si bien pueden estimarse cerca de 32.477 MW nominales instalados, la potencia disponible operativa en un momento dado puede estimarse en torno a 25.500 MW a fin de 2014, ya que algunas unidades poseen restricciones de generación por insuficiencia de abastecimiento de combustibles, diferentes dificultades en alcanzar el rendimiento nominal, y por un número rotante de unidades que se encuentran en mantenimiento. Durante 2014 ingresaron unidades móviles por 329 MW que se aloca 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.
- Los precios monómicos que devenga CAMMESA mostraron una disminución debido al efecto contable de considerar que todo el gas natural consumido por las centrales del parque de generación posee un mismo precio de origen local. Sin embargo, una proporción relevante del gas consumido es gas importado desde Bolivia y gas natural licuado a precios mayores.



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

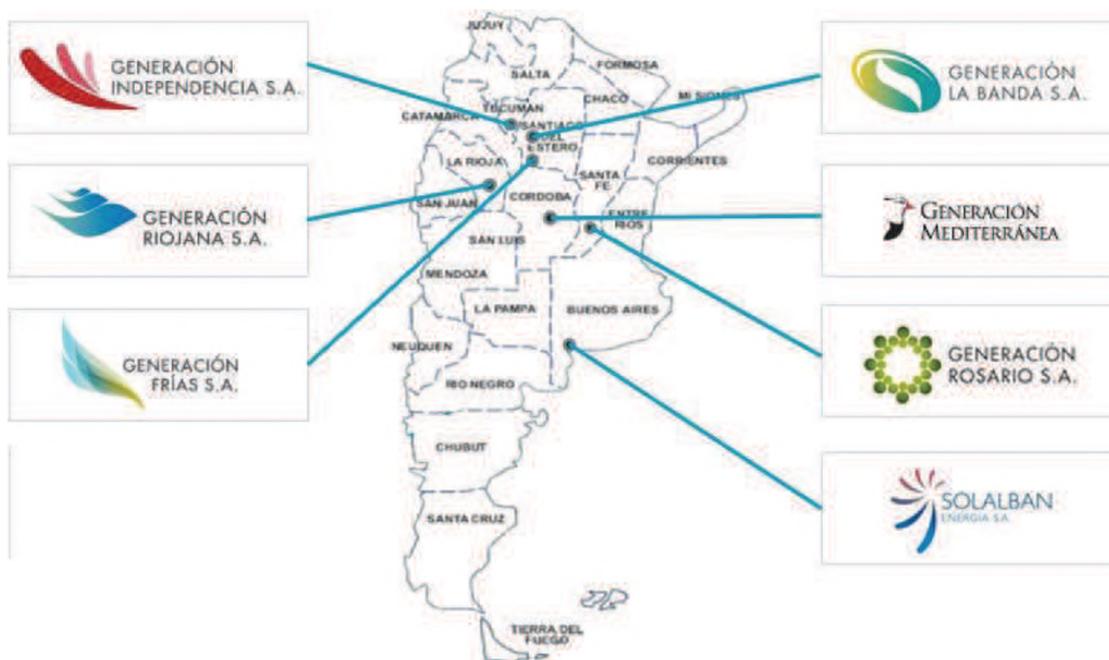
Si en el extremo teórico se asignara todo el gas importado a la generación termoeléctrica, se vería que el gas local de bajo precio constituye una proporción decreciente del total consumido por el sistema termoeléctrico, por lo cual en realidad los precios de esta energía deberían incrementarse.

Es posible que a la par de la reducción del costo de importaciones de combustibles de menor precio por la baja internacional del precio del petróleo, se incrementen en alguna medida los precios a los consumidores de energía eléctrica durante el 2015.

### 3. DESCRIPCIÓN DE NUESTROS ACTIVOS

#### 3.1 Energía Eléctrica

Los activos de generación eléctrica de Albanesi S.A incluyen las participaciones en Generación Mediterránea S.A., Generación Independencia S.A., Generación Frías S.A., Generación Riojana S.A., Generación Rosario S.A., Generación La Banda S.A. y Solalban Energía S.A.



#### ***GENERACIÓN MEDITERRÁNEA S.A. (“GMSA”)***

GMSA es controlada con el 95% del capital y de los votos por Albanesi S.A.

GMSA es propietaria de la Central Termoeléctrica Modesto Maranzana (“la Central”), ubicada en la localidad de Río Cuarto, Provincia de Córdoba. La Central originalmente contaba con dos ciclos combinados de 35 MW cada uno y posteriormente amplió su capacidad con la instalación de tres turbinas de gas FT8–SWIFTPAC 60 fabricadas por Pratt & Whitney Power System Inc. de 60 MW cada una. La ampliación de la capacidad se realizó en dos etapas, la primera finalizada en octubre 2008 y la segunda en septiembre 2010.

Todas las turbinas instaladas en la Central pueden operar tanto con gas natural como con gasoil. El abastecimiento de gas natural se realiza a través de un gasoducto de 35 km de longitud (un by pass físico) de

12 pulgadas de diámetro conectado al Gasoducto Centro Oeste. El mismo posee una capacidad de transporte de 1,5 millones de m<sup>3</sup>/día, con una presión de la entrada a la Central de 40 kg/cm<sup>2</sup>.

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

La potencia instalada a partir de 2008 es comercializada a través de dos formatos: Energía Plus (Resolución 1281/06) y Contrato de Abastecimiento MEM bajo Resolución 220/07. En el primero se comercializan 135 MW a través de contratos con industrias. Dichos contratos se pactan en dólares por unidad comercializada y tienen una vigencia promedio de entre 1 y 2 años.

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

#### ***GENERACIÓN INDEPENDENCIA S.A. (“GISA”)***

GISA es controlada con el 95% del capital y de los votos por Albanesi S.A.

El principal activo de GISA es una central térmica ubicada en San Miguel de Tucumán, provincia de Tucumán, denominada Central Térmica Independencia (la “Central”), adquirida por el Grupo Albanesi en 2009.

La Central actualmente posee una capacidad instalada de 120 MW constituida a través de dos turbinas de gas SWIFTPAC FT8 fabricadas por Pratt & Whitney Power System Inc. (“Pratt & Whitney”) de 60 MW cada una.

GISA tiene toda su potencia disponible comprometida en distintos contratos bajo dos esquemas regulatorios distintos:

- Contrato de Abastecimiento MEM, creado por la Resolución SE 220/07; y
- Servicio de Energía Plus creado por la Resolución SE 1281/06.

La Central está conectada con el Sistema Argentino de Interconexión (“SADI”) de la Subestación Independencia, operada por TRASNOA. Esto permite la venta de energía a clientes ubicados en cualquier lugar del País.

#### ***GENERACIÓN RIOJANA S.A. (“GRISA”)***

GRISA es controlada con el 95% del capital y de los votos por Albanesi S.A.

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

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

GRISA comercializa la totalidad de su potencia y energía en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) bajo la Resolución 95/13 (modificada por la Resolución 529/2014).

#### ***GENERACIÓN ROSARIO S.A. (“GROSA”)***

GROSA es controlada con el 95% del capital y de los votos por Albanesi S.A.

El principal activo de GROSA es una central térmica ubicada en Rosario, provincia de Santa Fe, denominada Central Térmica Sorrento (la “Central”). Con fecha 27 de abril de 2011, GROSA firmó un contrato de locación, por el término de diez años con opción a siete años adicionales, con la Sociedad Central Térmica Sorrento S.A., por el alquiler de la Central Térmica Sorrento, y la totalidad de los activos en ella incluidos; comenzando la vigencia legal del mismo a partir del día 1 de noviembre de 2010. En relación a este contrato, con fecha 9 de diciembre de 2010 se presentó ante la Secretaría de Energía de la Nación una solicitud de notificación por cambio de titularidad de la Central Térmica Sorrento por Generación Rosario S.A. A través de la misma se solicitó notificar a CAMMESA y a los agentes del MEM de la transferencia de la titularidad de la Central Térmica Sorrento a Generación Rosario S.A.

La Central actualmente posee una capacidad instalada de 135 MW. Dicha capacidad está compuesta por una turbina de vapor marca Ansaldo, la cual puede operar en forma simultánea con gas y fuel-oil, y puede ser abastecida por barco desde su propio puerto e instalaciones de descarga.

Durante el 2011 se realizó la primera etapa de reacondicionamiento de la Central. Las tareas de reparación y mantenimiento realizadas en la caldera, sistema de enfriamiento, tanques de fuel oil y auxiliares, permitieron que en septiembre de ese año la planta comience a operar con una capacidad de generación de 80MW.

Durante el 2012 y 2013 se realizaron tareas de reacondicionamiento adicionales para aumentar la capacidad de generación a 130 MW.

En el 2014 se realizó la tercer etapa de obras, lo que permitió alcanzar a 135 MW. Se prevé que para mayo 2015 la Central alcanzará su máximo nivel de generación a 140MW.

GROSA comercializa la totalidad de su potencia y energía en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) bajo la Resolución 95/13 (modificada por la Resolución 529/2014).

#### ***GENERACIÓN LA BANDA S.A. (“GLB”)***

GLB es controlada con el 95% del capital y de los votos por Albanesi S.A.

El principal activo de GLB es la central térmica ubicada en la provincia de Santiago del Estero, denominada Central Térmica La Banda (la “Central”), adquirida por el Grupo Albanesi en 2012.

La Central actualmente posee una capacidad instalada de 32 MW. Dicha capacidad está compuesta por 2 turbinas duales marca Fiat de 16 MW cada una.

GLB comercializa la totalidad de su potencia y energía en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) bajo la Resolución 95/13 (modificada por la Resolución 529/2014).

### ***GENERACIÓN FRÍAS S.A. (“GFSA”)***

GFSA es controlada con el 95% del capital y de los votos por Albanesi S.A.

En el 2011 GFSA finalizó la obra civil correspondiente a la construcción de la base de la turbina, además, se compró el transformador de 75MV y se terminó la construcción de 2 tanques de almacenamiento de combustible. Se realizaron las obras correspondientes a perforación para agua y otras obras necesarias para la operación de la planta de generación de energía eléctrica, incluyendo tareas de acceso a la Central, guardia y cerco perimetral.

El proyecto en curso consiste en la instalación de 60 MW de capacidad de generación térmica a través de la instalación de una turbina con tecnología PW Power Systems Inc, similar a la utilizada en las sociedades relacionadas Generación Mediterránea S.A, Solalban Energía S.A. y Generación Independencia S.A.

Con fecha 4 de Abril de 2014 se firmaron dos contratos con PW Power Systems Inc.

El primero contempla la compra de la Turbina FT4000™ SwiftPac® 60 incluyendo todo lo necesario para la instalación y puesta en marcha de la misma. La unidad está compuesta por dos turbinas de gas que transmiten su potencia mecánica a un único generador de 60 MW. El funcionamiento de esta máquina consiste en la conversión de la energía química del combustible, que es inyectado en las cámaras de combustión (tanto líquido como gaseoso), en energía mecánica que es transmitida al generador, el cual realiza una última conversión a energía eléctrica. La Central contará con una planta de tratamiento de gas oil para asegurar la calidad del combustible líquido utilizado para la generación de energía eléctrica.

El contrato de compra es un monto total de USD 26,97 MM. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, se han abonado la totalidad de los anticipos acordados con el proveedor por USD 14,87 MM que se encuentran expuestos dentro de propiedad, planta y equipo como anticipos a proveedores. El contrato prevé una financiación de USD 12 MM por parte del proveedor a partir de la aceptación provisoria por parte de GFSA.

El segundo contempla el Servicio de Mantenimiento que entrará en vigencia con la puesta en marcha de la Central. Se firmó un contrato de mantenimiento a largo plazo con PWPS que implica asesoramiento por parte de sus técnicos como también la disposición de repuestos en forma permanente (almacenados en talleres propios) para el correcto funcionamiento y mantenimiento de la Central.

Cabe destacar que en el primer cuatrimestre del 2015 se estará finalizando con las inversiones en obras civiles, obra mecánica, eléctrica, externa e interna de gas, entre otros, dentro del marco normativo de gestión ambiental, a fin de poder cumplir con la fecha estimada de puesta en marcha de la Central en el segundo trimestre de 2015.

### ***SOLALBAN ENERGÍA S.A.***

Albanesi S.A. mantiene una participación significativa del 42% de Solalban Energía S.A., la cual fue constituida en marzo 2008 y está integrada por Solvay Indupa S.A. y Albanesi S.A.

El principal activo de Solalban Energía S.A. es la central térmica ubicada en el Polo Petroquímico de Bahía Blanca, provincia de Buenos Aires.

Las características técnicas del ciclo abierto de la Central son idénticas a las de la ampliación de Generación Mediterránea S.A., dos turbogrupos marca Pratt & Whitney Power Systems Inc. modelo SwiftPac60. Cada una de estas unidades genera 60 MW y está compuesta por dos turbinas de gas que transmiten su potencia a un único generador.

La Central de posee doble carácter: por un lado es autogenerador para la energía consumida por Solvay Indupa S.A.I.C. a través de una línea dedicada sin pasar por la red nacional, mientras que el resto de la energía

generada se comercializa en el mercado de Energía Plus, inyectándose en el SADI (Sistema Argentino de Interconexión).

La instalación de las turbinas finalizó en septiembre de 2009 con la puesta en marcha de 120 MW de capacidad de generación a ciclo abierto.

### **3.2 Otros Negocios**

Albanesi S.A. ha continuado su inversión en otros negocios como la producción de vinos y el servicio de transporte aéreo.

#### ***BODEGA DEL DESIERTO S.A. ("BDD")***

BDD es controlada con el 90% del capital y de los votos por Albanesi S.A.

BDD fue creada en el 2003, con el objetivo de elaborar vinos de alta gama en la provincia de La Pampa, siendo la primera y única bodega radicada en la zona. Se encuentra vecina al viñedo de Alto Valle del Río Colorado S.A, en la localidad de 25 de mayo y produce todos sus vinos con la uva provista por dicha viña. Las características del suelo y del clima, así como el aprovisionamiento de agua que brinda el Río Colorado, permiten que la zona sea apta para desarrollar un vino con características únicas.

La bodega tiene una superficie cubierta de 2500 m2. Actualmente tiene una capacidad de molienda de 980.000 kilos y 1.512.650 litros de almacenamiento entre tanques de acero inoxidable y barricas de roble francés y americano. El proyecto tiene como concepto básico la elaboración de vinos de alta gama para lo que cuenta con tecnología de última generación.

El asesoramiento integral del proyecto se encuentra desde sus inicios a cargo del enólogo americano Paul Hobbs. Después de ocho años de trabajo y dedicación, se ha logrado posicionar el producto en el mercado local en el segmento de vinos de alta gama, y en el mercado externo en Estados Unidos, Canadá, Australia, Brasil, México, Perú y China.

La bodega ha obtenido importantes reconocimientos a nivel mundial, como ser el primer vino Argentino en obtener una Gran Medalla de Oro en el Concurso Mundial de Bruselas.

La Bodega comercializa sus productos, tanto en el mercado local como en el extranjero, bajo dos líneas de vino y una línea de espumantes:

#### **Desierto 25**

Es una Línea de varietales compuesta por Cabernet Sauvignon, Cabernet Franc, Merlot, Syrah, Malbec, un blend de Cabernet Sauvignon, Merlot y Cabernet Franc, Chardonnay y Sauvignon Blanc.

#### **Desierto Pampa**

Esta Línea compuesta por Malbec, Syrah, Cabernet Franc, Pinot Noir, un blend de Cabernet Sauvignon, Merlot y Cabernet Franc, Chardonnay y un Viognier Cosecha Tardía.

#### **Pampa Mia:**

Esta línea está compuesta por el Espumante Blanc de Blanc y el Espumante Blanc de Noir.

#### ***ALBA JET S.A***

Alba Jet S.A. es controlada con el 95% del capital y de los votos por Albanesi S.A.

A principios del año 2006 con la fundación de Albajet S.A. el Grupo comienza a participar en el negocio del transporte aerocomercial.

En 2007 dicha sociedad obtuvo la autorización de la Secretaría de Transporte de la Nación de explotar servicios no regulares internos e internacionales de transporte aéreo de pasajeros, carga y correo, utilizando aeronaves de reducido porte. Asimismo, obtuvo el certificado de explotador de servicios aéreos que le da autonomía respecto de la operatoria comercial de la empresa.

La flota de Albajet S.A. comprende dos aeronaves:

- Avión LEAR 45 XR - (año 2009) LV - BTO
- Helicóptero BELL 429 - (año 2012) LV - CTD

En la actualidad, Albajet tiene basamento en el Aeropuerto Internacional de San Fernando, donde cuenta con un moderno hangar de aproximadamente 1500 metros cuadrados de superficie cubierta, y con capacidad para hangarar aeronaves de terceros, y realizar operaciones de plataforma.

#### **4. MEDIO AMBIENTE**

##### **Sistema de Gestión Ambiental Corporativo**

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

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

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

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

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

- La adquisición por parte de la organización, de un equipo de medición de gases de chimenea marca TESTO modelo 350, que ya está siendo utilizado en todas las Plantas del Grupo para medición y control de sus emisiones a la atmósfera.

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

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

#### Planificación Ambiental

En el marco de sus Planificación Ambiental, las Centrales del Grupo desarrollan sus actividades para dar cumplimiento a los objetivos y metas previstos en:

- Programa de manejo de residuos sólidos y semisólidos, de efluentes líquidos y emisiones a la atmósfera.
- Programa de actividades relativas a la prevención de emergencias ambientales: preparación de la infraestructura y del personal para hacer frente a contingencias derivadas de riesgos tecnológicos o de la ocurrencia de fenómenos naturales.
- Cronograma de Monitoreo de Parámetros Ambientales: determinaciones de emisiones gaseosas, análisis de agua de pozo, calidad de efluente industrial, mediciones de ruido, inspecciones a aparatos sometidos a presión, gestión de residuos peligrosos, etc.
- Programa de seguimiento de Habilitaciones y Permisos.

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

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

## 5. RECURSOS HUMANOS

Durante el transcurso del año 2014, se definió y consolidó una estructura corporativa de Recursos Humanos para todo el Grupo Albanesi, cuyas principales responsabilidades son las de: selección y reclutamiento, capacitación, desarrollo, compensaciones, beneficios, comunicaciones y relaciones gremiales.

Asimismo se iniciaron procesos de gestión vinculados a la Evaluación del Desempeño y al planeamiento del desarrollo a partir del análisis de desempeño y potencial de colaboradores en diversas áreas.

En lo referido a compensaciones se ajustaron los valores salariales a lo largo de varias etapas en el año, tanto a la Administración Central acompañando el impacto inflacionario como en las diferentes plantas acordadas con las paritarias sindicales.

Se llevaron a cabo acciones de capacitación técnica específicas en aspectos vinculados con la operación de equipamiento y mantenimiento en plantas; así como también se continuó con programas de desarrollo ejecutivo individuales para colaboradores clave.

En el proceso de consolidación de la organización tanto del nivel corporativo como cada una de las empresas del Grupo se continuaron acciones ya iniciadas en el ejercicio anterior, vinculadas a la redefinición y actualización funcional de las estructuras y organigramas.

Para el año 2015 el objetivo primordial del área es orientar y adaptar al conjunto de políticas y acciones de Recursos Humanos con las prácticas más exitosas y probadas en compañías de primer nivel tanto locales como internacionales. En este sentido se elaborará una Política de Compensaciones y Beneficios para todos los colaboradores de las empresas del Grupo, que sustentada en sólidos criterios técnicos asegure equidad interna de retribución y competitividad de retención en los mercados en los que estamos.

Se consolidará y mejorará el proceso y herramientas de Evaluación del Desempeño, iniciado durante 2014, de los colaboradores a fin de contar con información esencial para la mejora de las operaciones y la definición de acciones de capacitación y desarrollo a la medida específica de las necesidades operativo funcionales.

Se elaborará e implantará una Política de Comunicaciones Internas (tanto los procesos, como las prácticas y soportes tecnológicos de gestión) para todo el personal de las diversas locaciones operativas y niveles jerárquicos a fin de garantizar una fluida circulación de información crítica e institucional que los colaboradores necesitan para desempeñarse correctamente en el puesto de trabajo.

Se llevarán a cabo acciones de capacitación y formación en Liderazgo y Trabajo en Equipo para responsables de conducción, tanto en la Administración Central como en las plantas.

Se continuará con el establecimiento de acuerdos institucionales con universidades nacionales para la contratación de estudiantes universitarios bajo el régimen de la Ley 26.427 de Pasantías Educativas, en diversas locaciones operativas.

Así también, se mantendrán permanentes contactos con los diversos gremios a fin de asegurar y sostener el bajo nivel de conflictividad alcanzado hasta el momento.

## 6. SISTEMAS Y COMUNICACIONES

La gerencia de Sistemas y Comunicaciones tiene por objetivo brindar el servicio de infraestructura tecnológica y comunicaciones como así también el mantenimiento y desarrollo de los sistemas aplicativos para dar soporte a la operatoria del Grupo Albanesi.

Como área de apoyo alinea sus objetivos a las necesidades del negocio incorporando normas y estándares de uso internacional a las necesidades diarias del sector del Grupo.

Los trabajos, proyectos y objetivos logrados durante el año 2014 en las distintas áreas se resumen a continuación:

- Desarrollo de plan de sistemas 2015-2020 Incorporación de InforEAM como sistema de mantenimiento
- Mejora de seguridad física en el Centro de procesamiento de Datos de Casa Central
- Robustecimiento de seguridad con nuevas tecnologías de Firewall
- Robustecimiento de la red de datos de Casa Central
- Desarrollo de procedimiento de destrucción de información
- Desarrollo de norma y procedimiento de Control de Desarrollo de Aplicaciones
- Desarrollo de norma y procedimiento de Recuperación ante desastre
- Desarrollo de norma de Alta, Baja y Modificaciones de aplicaciones y puestas en producción
- Interconexión de red corporativa privada
- Actualización de estaciones de trabajo
- Incorporación de videoconferencia entre plantas

Durante el 2015 el Grupo proyecta cumplir con los siguientes objetivos

- Migración del ERP actual a SAP
- Planificación de inversión a mediano plazo en infraestructura tecnológica
- Ejecución del Plan de Sistemas fase Infraestructura
- Actualización e Incorporación de equipamiento en la Seguridad Física
- Office 365 como solución corporativa
- System Management para monitoreo y alertas de infraestructura
- Desarrollo de Web Proveedores
- Interconexión de centrales telefónicas Buenos Aires - Río Cuarto
- Implementación sistema integrador de plataformas heterogéneas.
- Desarrollo de Intranet Corporativa
- Digitalización de documentación física
- Actualización hardware de puestos de trabajo en planta Río Cuarto

## 7. SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA

Es importante destacar la mejora que obtuvo la Sociedad durante el ejercicio 2014 en los siguientes ratios en comparación con el año 2013:

Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:

	2014	2013	Var	Var %
<b>en millones de Pesos</b>				
EBITDA	358,6	223,7	134,9	60,3%
Deuda Financiera/EBITDA	2,0	2,6	(0,6)	(22,6%)
Patrimonio Neto	660,4	2,3	658,1	28965,9%

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

### 7.1 Deuda Financiera

En el siguiente cuadro se detalla el endeudamiento consolidado al 31 de diciembre de 2014:

Deuda Financiera	Moneda	Corriente	No Corriente	Total	Tipo de Interés
<b>en Millones de Pesos</b>					
Obligaciones negociables	ARS	97,16	184,42	281,58	Variable
Deudas bancarias	US\$	85,84	171,6	257,44	Variable
Préstamo sindicado	ARS	17,71	54,52	72,23	Variable
Adelantos en cuenta corriente	ARS	22,76	-	22,76	Fija
Deudas bancarias	ARS	19,58	26,91	46,49	Variable/Fija
Acreedores por Leasing	US\$	8,20	22,42	30,62	Variable
Acreedores por Leasing	ARS	2,21	2,86	5,07	Variable
Ministerio de la Producción - Pcia de La Pampa	ARS	0,09	0,14	0,23	Fija
<b>Total deuda</b>		<b>253,55</b>	<b>462,87</b>	<b>716,42</b>	
CAMMESA	ARS	20,18	210,73	230,91	Variable

### Generación Mediterránea S.A

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

El 21 de mayo de 2013, se efectuó la suscripción y emisión de la Obligaciones Negociables Clase I y Clase II por un valor nominal de \$ 65.000.000 y \$14.990.000 respectivamente. La Clase I es a tasa variable (Tasa BADLAR Bancos Privados más un margen del 4,54%) con vencimiento el 21 de mayo de 2015. La Clase II

es a tasa fija (19,98%) con vencimiento el 21 de febrero de 2014. Al 21 de febrero de 2014 se cancelaron en su totalidad las Obligaciones Negociables Clase II mientras que al 31 de diciembre de 2014 el saldo remanente de capital de la Clase I asciende a \$ 26.000.000.

El 9 de mayo de 2014, se efectuó la suscripción y emisión de la Obligaciones Negociables Clase III por un valor nominal de \$ 100.000.000. La Clase III es a tasa variable (Tasa BADLAR Bancos Privados más un margen del 4,46%) con vencimiento al 9 de febrero de 2016. El saldo remanente de capital por dicha Clase al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 100.000.000.

Adicionalmente, cuenta con un Préstamo Sindicado con el objetivo de financiar la ampliación del 2010 de la planta por 60 MW adicionales de potencia. El préstamo es a Tasa Badlar corregida más un margen del 6,25%, con vencimiento de la última cuota el 9 de mayo de 2017. El Préstamo prevé ciertas pautas referidas al cumplimiento de covenants relacionados con índices financieros (ratio de leverage, límite mínimo del patrimonio y ratio de EBITDA sobre gastos de intereses) a ser presentados en forma trimestral.

El préstamo financiero prevé el otorgamiento de una cesión de derechos de cobros de contratos de venta de energía, el otorgamiento una fianza por parte de Albanesi S.A. y la puesta a disposición de estados financieros anuales y de revisiones limitadas trimestrales.

El saldo remanente de capital por el Préstamo Sindicado al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 85.500.000.

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

#### **Generación Independencia S.A.**

GISA con fecha 21 de noviembre de 2013 obtuvo el ingreso al régimen de oferta pública y creación de un Programa de Obligaciones Negociables Simples (no convertibles en acciones) de hasta US\$ 50.000.000 o su equivalente en otras monedas, en una o más clases o series.

El 18 de diciembre de 2013, se efectuó la suscripción y emisión de la Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de \$ 27.894.736. La Clase I es a tasa variable (Tasa BADLAR Bancos privados más un margen del 4,5%) con vencimiento al 18 de junio de 2015. El saldo remanente de capital por la Clase I al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 3.500.000.

El 18 de septiembre de 2014, se efectuó la suscripción y emisión de la Obligaciones Negociables Clase II por un valor nominal de \$ 35.000.000. La Clase II es a tasa variable (Tasa BADLAR Bancos privados más un margen del 4,1%) con vencimiento al 19 de marzo de 2016.

Con la emisión de la ON Clase II, mejorando el perfil de endeudamiento de la Sociedad (plazo y tasa) ya que la suscripción de la misma se realizó en efectivo y en especie a través del canje voluntario de la ON Clase I. El importe cancelado fue \$22.894.736, dejando un saldo de capital en la ON Clase I de \$5.000.000.

El saldo remanente de capital por la Clase II al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 35.000.000.

Con fecha 6 de febrero GISA emitió Obligaciones Negociables clase III por un monto de \$ 68.500.000 es a tasa variable con vencimiento al 6 de febrero de 2017.

Adicionalmente, con fecha 4 de mayo de 2011 GISA firmó una Oferta de Préstamo con UBS AG, Stamford Branch por un monto de US\$ 60.000.000 con el objetivo de financiar la instalación de 120 MW nuevos de capacidad de generación. Es un préstamo amortizable en 17 pagos trimestrales consecutivos a partir del 15 de mayo de 2012 devengando una tasa de interés fija del 13% anual. El saldo adeudado de dicho préstamo en concepto de capital al 31 de diciembre de 2014 asciende a US\$ 30.000.000.

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

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

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

<b>Vencimiento</b>	<b>Acordado enmienda 06/03/2015</b>	<b>Esquema original</b>
27/02/2015	US\$ 3.600.000	US\$ 3.600.000
27/05/2015	US\$ 2.089.102	US\$ 3.600.000
27/08/2015	US\$ 2.089.102	US\$ 3.600.000
27/11/2015	US\$ 2.089.102	US\$ 3.600.000
29/02/2016	US\$ 2.089.102	US\$ 3.600.000
09/05/2016	US\$ 6.963.672	US\$ 12.000.000
28/08/2016	US\$ 2.014.531	-
28/11/2016	US\$ 2.014.531	-
28/02/2017	US\$ 2.014.531	-
28/05/2017	US\$ 5.036.328	-
<b>Total</b>	<b>US\$ 30.000.000</b>	<b>US\$ 30.000.000</b>

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

#### **Generación Frías S.A.**

GFSA con fecha 10 de julio de 2014 obtuvo la autorización para el ingreso al régimen de oferta pública y creación de un Programa de Obligaciones Negociables Simples (no convertibles en acciones) de hasta US\$ 50.000.000 o su equivalente en otras monedas, en una o más clases o series.

El 29 de septiembre de 2014, se efectuó la suscripción y emisión de la Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de \$ 120.000.000. La Clase I a tasa variable (Tasa BADLAR Bancos privados más un margen del 5,4%) con vencimiento al 29 de septiembre de 2017. El saldo remanente de capital por la Clase I al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 120.000.000.

Adicionalmente GFSA, con fecha 8 de Julio de 2014, firmó una Oferta de Préstamo con Banco de la Ciudad de Buenos Aires S.A., por un monto de \$ 30.000.000 con el objetivo de financiar parte de las obras requeridas para la instalación de 60 MW nuevos de capacidad de generación. El Préstamo contempla un periodo de gracia de 12 meses y es amortizable en 25 pagos mensuales consecutivos a partir de Agosto 2015. Dicho préstamo devenga intereses a tasa BADLAR bancos privados más 100 puntos básicos. El saldo de capital adeudado de dicho préstamo al 31 de diciembre de 2014 es de \$ 30.000.000.

Con fecha 31 de marzo GFSA firmó contrato de préstamo con Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC), Banco Hipotecario S.A., y Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE) por un monto de \$ 100.000.000 con el objetivo de obtener el segundo tramo de financiamiento necesario para

las obras de construcción de la Central. El préstamo contempla un período de gracia de 12 meses venciendo el último pago de amortización a los 6 años del desembolso (72 meses).

#### **Generación Rosario S.A.**

En el mes de febrero de 2011, GROSA celebró el primer contrato de mutuo con CAMMESA por medio del cual se obtuvo el financiamiento para el reacondicionamiento y puesta en marcha de la Central, logrando así alcanzar en el mes de agosto de 2011 una capacidad de generación de 80 MW. Al 31 de diciembre de 2014, el saldo de dicho mutuo asciende a \$9.705.577.

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

#### **Generación Riojana S.A.**

GRISA mantiene al 31 de diciembre de 2014 deudas financieras con CAMMESA por \$ 26.997.275, que se encuentran garantizadas con la cesión del 100% de los créditos actuales y futuros por venta de energía en el Mercado "Spot" del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), a partir de la implementación de un contrato de fideicomiso en los términos de la Ley N° 24.441.

Con fecha 14 de agosto de 2013 el Nuevo Banco de la Rioja S.A. otorgó un préstamo a GRISA, dentro de la Línea de Créditos para la Inversión Productiva Comunicación "A" 5380 de Banco Central por \$ 6.000.000. Al cierre del ejercicio 2014 la deuda asciende a de \$ 3.660.496, incluyendo capital e intereses.

Los fondos que obtuvo la Sociedad por parte de CAMMESA y el Nuevo Banco de la Rioja S.A. mencionados anteriormente, fueron destinados a reacondicionar a nuevas las tres turbinas que posee GRISA, lo que permitió de esta manera cumplir con las condiciones y mantener la disponibilidad asignada por el contrato.

#### **Generación La Banda S.A.**

GLB ha mantenido los niveles de liquidez y solvencia propuestos por la gerencia, debido a su buen desempeño en el mercado y óptima gestión, por lo que no ha sido necesario financiamientos de terceros para poder dar cumplimiento con los requerimientos de inversión y operatoria de la empresa.

#### **Bodega del Desierto S.A.**

En el mes de agosto de 2006 el Gobierno de la Provincia de La Pampa aprobó un Crédito de Promoción Industrial a favor de la Sociedad por la suma total de \$ 750.000, de acuerdo con los términos del Dto. N° 1766/0. El saldo de capital adeudado al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 234.375. El capital se amortizará en diez años, con dos de gracia, a partir de la puesta en marcha de las inversiones comprometidas, devengando una tasa de interés sobre saldos del 6% anual, siendo los pagos semestrales, vencidos y consecutivos, a abonar desde dicha fecha.

En garantía del cumplimiento de la obligación con la Provincia de La Pampa, BDD mantiene hipotecado el edificio de la antigua bodega por \$ 375.051, habiendo suscripto un contrato de prenda con registro por 23 tanques adquiridos en 2006, por la suma de \$ 374.949.

### Alba Jet S.A.

Con fecha 14 de noviembre de 2008, Alba Jet conjuntamente con sus accionistas y la sociedad relacionada Rafael G. Albanesi S.A., ha garantizado a SFG Equipment Leasing Corporation el cumplimiento de las obligaciones de Alba Jet por el contrato de arrendamiento financiero para la compra de una nueva aeronave Learjet 45 XR según se describe en Nota 12.c) a los estados contables consolidados.

## 7.2 Estructura patrimonial y económica

### Estructura patrimonial comparativa con el ejercicio anterior:

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Activo Corriente	359.625	51.917
Activo No Corriente	1.160.976.457	341.821.468
<b>Total</b>	<b>1.161.336.082</b>	<b>341.873.385</b>
Pasivo Corriente	163.654.942	22.742.342
Pasivo No Corriente	337.266.430	316.858.911
<b>Total</b>	<b>500.921.372</b>	<b>339.601.253</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>660.414.710</b>	<b>2.272.132</b>
<b>Total</b>	<b>1.161.336.082</b>	<b>341.873.385</b>

El incremento en el Patrimonio Neto se debe al reconocimiento que la Sociedad ha realizado por el revalúo técnico de sus bienes de uso, que de acuerdo a la Resolución General 4/2015 emitida por la Inspección General de Justicia el 27 de febrero de 2015, las sociedades por acciones y las de responsabilidad limitada cuyo capital alcance el importe fijado por el artículo 299, inciso 2) de la ley 19550, podrán contabilizar en su patrimonio neto revalúos técnicos de bienes de uso de naturaleza similar. La Sociedad ha decidido realizar dicho revalúo de los rubros terrenos, inmuebles, instalaciones de planta, turbinas, maquinarias e instrumentos, clasificados como bienes de uso, debido a que considera que el modelo de revaluación demuestra de manera más fiable el verdadero valor de estos activos. Como consecuencia de ello, el impacto que generó en la Sociedad el revalúo técnico fue de \$ 672.789.351 (Ver Nota 2. f) a los estados contables consolidados.

### Estructura de resultados del ejercicio, presentado en forma comparativa con el último ejercicio:

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Resultado inversiones permanentes	(23.673.875)	(42.176.209)
Gastos de administración	(775.178)	(351.149)
Resultado financieros y por tenencia	(70.440)	(478.181)
Otros ingresos y egresos	(92.330)	(13.000.000)
<b>Resultados antes de impuesto a las ganancias</b>	<b>(24.611.823)</b>	<b>(56.005.539)</b>
Impuesto a las ganancias	-	-
<b>Pérdida neta del ejercicio</b>	<b>(24.611.823)</b>	<b>(56.005.539)</b>

**Estructura de la generación y aplicación de fondos por el ejercicio, presentado en forma comparativa con el último ejercicio:**

Conceptos	31.12.2014	31.12.2013
Fondos generado (utilizado en) por las actividades operativas	(3.591.302)	15.778.368
Fondos utilizados en las actividades de inversión	(121.013.855)	(77.066.669)
Fondos generados por las actividades de financiación	124.779.849	61.762.656
Intereses generados por el efectivo	-	(478.167)
<b>Total fondos generados por (utilizados en) durante el ejercicio</b>	<b>174.692</b>	<b>(3.812)</b>

**Indicadores e índices comparativos con el ejercicio anterior:**

**Indicadores:**

	2014	2013
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo)	1,32	0,01
Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio Neto)	0,70	149,46
Liquidez corriente (Activo Corriente/ Pasivo Corriente)	0,002	0,002
Razón del patrimonio al activo (Patrimonio neto / Activo total)	0,569	0,007
Razón de inmovilización de activos (Activo no corriente/Activo Total)	1,00	1,00
Rentabilidad del activo o económica (Utilidad bruta / Activo total)	(2,04%)	(12,34%)
Rentabilidad del patrimonio o financiera ( Utilidad neta / Patrimonio Neto Promedio)	(7,43%)	(276,23%)
Apalancamiento Financiero (Rentabilidad del Patrimonio Neto / Rentabilidad del Activo)	(1,71)	(1,46)
Rotación de Activos ( Ventas / Activo total)	0,35	0,56

### 7.3 Resultados Consolidados

Los siguientes comentarios y análisis de la dirección sobre el resultado de nuestras operaciones se deben leer con nuestros estados contables consolidados y sus notas relacionadas.

#### Estado de Resultados Consolidado

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

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

#### Unidades Físicas

(GWh)

#### Ventas por tipo de mercado:

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:			
	2014	2013	Var	Var %
Ventas Res 95/529 y Spot	1.410	1.005	405	40%
Ventas Gumes	53	605	(552)	(91%)
Ventas de Energía Plus	763	943	(180)	(19%)
Ventas CAMMESA 220	455	540	(85)	(16%)
	<b>2.681</b>	<b>3.093</b>	<b>(412)</b>	<b>(13%)</b>

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

Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:				
	2014	2013	Var	Var %
<b>en millones de Pesos</b>				
<b>Ventas por tipo de mercado</b>				
Ventas Res 95/529 y Spot	260,0	211,7	48,3	23%
Ventas Gumes	37,3	167,2	(129,9)	(78%)
Ventas de Energía Plus	450,7	368,6	82,1	22%
Ventas CAMMESA 220	391,2	324,1	67,1	21%
Servicios Prestados	2,1	6,3	(4,2)	(67%)
<b>Total Negocio de Energía</b>	<b>1.141,30</b>	<b>1.077,90</b>	<b>63,4</b>	<b>6%</b>
Servicios de transporte aéreo	6,2	3,7	2,5	68%
Venta de vinos	11,9	7,6	4,3	57%
<b>Total Otros Negocios</b>	<b>18,1</b>	<b>11,3</b>	<b>6,8</b>	<b>60%</b>
<b>Total de Ventas</b>	<b>1.159,4</b>	<b>1.089,2</b>	<b>70,2</b>	<b>6%</b>

Ventas:

Las ventas netas ascendieron a \$ 1.159,4 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, comparado con los \$ 1.089,2 millones para el mismo ejercicio de 2013, lo que equivale a un aumento de \$70,2 millones (o 6%). Esto se debió principalmente como consecuencia de un aumento en el negocio de energía, que fue de \$ 1.077,9 millones en el ejercicio 2013 a \$ 1.141,3 millones en el ejercicio 2014.

Durante ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, la venta de energía fue de 2.681 GWh, lo que representa una disminución del 13% comparado con los 3.093 GWh para el ejercicio de 2013.

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

- (i) \$260,0 millones por ventas de energía bajo la Resolución 95 /529 y en el mercado spot, lo que representó un aumento del 23% respecto de los \$211,7 millones para el ejercicio de 2013. Dicha variación se explica principalmente por un efecto favorable en el volumen de ventas y a un incremento en la remuneración de la energía por la aplicación de Res 529/2014 que modifica la Res 95/2013.
- (ii) \$37,3 millones por ventas de energía en el mercado a término de Grandes Usuarios Menores (GUMES), lo que representó una disminución del 78% respecto de los \$167,2 millones para el ejercicio de 2013. Esta disminución se basa en el menor volumen de ventas de energía relacionadas con la aplicación de la Res 95/2013 y complementarias de la Secretaría de Energía, mediante la cual los contratos de energía base en el mercado a término pasan a la órbita de CAMMESA.
- (iii) \$450,7 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó un incremento del 22% respecto de los \$368,6 millones para el ejercicio de 2013. Dicha variación se explica por un efecto en el precio producto del aumento del tipo de cambio, parcialmente absorbida por una disminución en el volumen.

(iv) \$391,2 millones por ventas de energía en el mercado a término a CAMESA en el marco de la Resolución 220, lo que representó un aumento del 21% respecto de los \$324,1 millones del ejercicio de 2013. Dicha variación se explica por un aumento en el precio producto del aumento del tipo de cambio, absorbida parcialmente por la disminución del volumen.

(v) Servicios prestados: durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, los servicios prestados ascendieron a \$2,1 millones lo que representó una disminución del 67% respecto de los \$6,3 millones del mismo ejercicio de 2013.

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

Las ventas por servicios de transporte aéreo ascendieron a \$ 6,2 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, comparado con los \$ 3,7 millones para el ejercicio de 2013, lo que equivale a un aumento de \$2,5 millones (o 68%). Esto se debió principalmente al aumento de las tarifas de los servicios prestados.

Las ventas de vinos ascendieron a \$ 11,9 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, comparado con los \$ 7,6 millones para el ejercicio de 2013, lo que equivale a un aumento de \$4,3 millones (o 57%). Esto se debió principalmente como consecuencia de un aumento en las ventas en el mercado local producto de un incremento en los precios y en las cantidades vendidas.

Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de:

	2014	2013	Var	Var %
<b>en millones de Pesos</b>				
<b>Ventas de Vinos por tipo de mercado</b>				
Ventas a Mercado Interno	8,5	5	3,5	70%
Ventas a Mercado Externo	1,9	0,9	1	111%
Ventas a Granel	1,5	1,7	(0,2)	(12%)
	<b>11,9</b>	<b>7,6</b>	<b>4,3</b>	<b>57%</b>

#### Costo de Ventas:

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

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

- (i) \$317,5 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó una disminución del 18% respecto de los \$ 386,4 millones para el ejercicio de 2013, debido a los menores costos necesarios para abastecer el mercado a término de GUMES y Energía Plus.
- (ii) \$ 258,7 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó una disminución del 14% respecto de los \$301,5 millones para el ejercicio de 2013. Esta variación se debió al menor volumen generado.

- (iii) \$ 86,9 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un incremento del 101% respecto de los \$43,8 millones para el ejercicio de 2013. Esta variación se origina principalmente en el mayor valor de amortización en los Bienes de Uso como consecuencia de la revaluación de los mismos al 30 de Junio de 2014.

#### Resultado bruto:

La utilidad bruta para el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2014 se obtuvo una ganancia de \$ 315,7 millones, comparado con una ganancia de \$ 217,1 millones para el ejercicio finalizado en 2013, representando un aumento del 45,4%. Esto se debe principalmente a la alta disponibilidad que las centrales mantuvieron durante el ejercicio 2014, así como el aumento del tipo de cambio y al incremento de la remuneración producto de la aplicación la Resolución SE 529/2014.

#### Gastos de Administración:

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

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

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

#### Gastos de Comercialización:

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

#### Resultado operativo:

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

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

#### Resultados financieros v por tenencia, netos:

Los resultados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 totalizaron una pérdida de \$335,0 millones, comparado con una pérdida de \$242,6 millones para el mismo ejercicio de 2013, representando un aumento de 38,1%. Dicho resultado es producto de tener en el balance deuda nominada en dólares americanos, generando pérdidas contables en escenarios de devaluación del tipo de cambio que no tienen impacto directo en la caja del período.

Los aspectos más relevantes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$146,8 millones de pérdida por intereses financieros netos, lo que representó un aumento del 19,4% respecto de los \$123 millones de pérdida para el ejercicio de 2013 producto del impacto negativo del incremento de las tasas de interés. Particularmente la tasa Badlar Bancos Privados registro un alza significativa durante el primer semestre del 2014 producto de presiones inflacionarias y sobre el tipo de cambio. Cabe destacar que a partir de mediados de año comenzó un paulatino descenso hasta estabilizarse en torno al 20% anual, nivel similar al registrado a fines del año 2013.
- (ii) \$130,3 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó un incremento del 55,9% respecto de los \$83,6 millones de pérdida del ejercicio anterior. Esta variación se debe al incremento en el tipo de cambio y su impacto sobre el préstamo denominado en dólares. Dicho resultado no tiene impacto en caja y solo refleja la revalorización en pesos de una deuda nominada en moneda extranjera.
- (iii) \$48,7 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó un incremento del 174% respecto de los \$ 17,8 millones de pérdida para el ejercicio de 2013.

#### Resultado participación en compañías vinculadas

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

#### Otros ingresos y egresos netos

Los otros ingresos y egresos netos representaron una ganancia de \$ 28,7 millones y una pérdida de \$ (3,4) millones durante los ejercicios 2014 y 2013 respectivamente. El incremento se origina principalmente como consecuencia de la venta de la aeronave Bell 427, Número de serie 56072, Año 2008, matrícula: LV-CEZ, equipada con dos motores PRATT & WHITNEY, modelo PW 207D, números de serie PCE – BF 0175 y PCE – BF 0176.

#### Resultado antes de Impuestos:

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

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

#### Participación minoritaria en sociedades controladas

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

#### Resultado Neto:

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

### **8. ESTRUCTURA SOCIETARIA**

#### Capital Social

Al 31 de diciembre de 2014 el capital social de la Sociedad esta compuesto por 4.455.160 acciones ordinarias, nominativas, no endosables de V/N \$ 1 cada una, con derecho a 1 voto por acción.

La Sociedad ha realizado una reducción de capital durante el ejercicio. La misma, fue aprobada por la Asamblea General Ordinaria celebrada el día 16 de julio de 2014, en la cual se disminuyó el capital social de \$ 60.100.000 a \$ 4.455.160.

La estructura societaria se encuentra comprendida de la siguiente forma:

Armando Roberto Losón	50 %
Holen S.A.	30 %
Carlos Alfredo Bauzas	20 %

### **9. PERSPECTIVAS PARA EL EJERCICIO 2015**

#### 9.1 Perspectivas para el Mercado de Generadores Eléctricos en General

La necesidad de seguir contando con una disponibilidad elevada de las unidades de generación eléctrica ya existentes, brinda una perspectiva favorable para los generadores eléctricos en el sentido que sus ingresos serán los necesarios para cubrir sus costos y sus inversiones. Como ejemplo de esto, puede citarse la decisión de incrementar los valores de remuneración de los generadores eléctricos respecto a los establecidos en 2013 mediante la Resolución 529/2014, y el Acuerdo para el incremento de disponibilidad de Generación Térmica firmado en 2014 por generadores y la Secretaria de Energía para lograr aumentar la oferta de generación.

Las perspectivas del Sector Energético son de paulatina mejora, aunque se considera que las importaciones de combustibles serán crecientes ya que el incremento de oferta local de gas y petróleo será laborioso y lento.

Las restricciones de financiamiento internacional para la Argentina demoran el ingreso de nuevas inversiones en unidades de generación eléctrica, revalorizando el parque existente y los proyectos en construcción. La ausencia de mayor oferta hidroeléctrica o nuclear en los próximos 6 a 8 años, brinda una perspectiva de certeza respecto al despacho de unidades termoeléctricas en un contexto de demanda creciente de energía eléctrica aun cuando ésta se produce a menores tasas que en años pasados debido al menor crecimiento económico.

El retiro gradual de subsidios implícitos a los consumidores de energía eléctrica en la actual coyuntura de menores precios internacionales del petróleo y de los productos derivados que a su vez influyen en menores precios del gas y Gas Natural Licuado importados, llevará a que al menos el segmento de consumidores industriales procure un abastecimiento al menor costo posible, revalorizando incluso aquellas unidades que puedan ofertar precios competitivos dentro del Programa Energía Plus.

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

## 9.2 Perspectivas de la Sociedad para el Ejercicio 2015

### **Energía Eléctrica**

Se espera continuar operando normalmente las distintas unidades de generación conforme al despacho y a la asignación de combustible que realice CMMESA. Por otra parte, se prevé ejecutar el plan de mantenimiento previsto para el año 2015 de manera de asegurar una alta disponibilidad.

Asimismo, se espera mejorar el factor de uso y los precios de los contratos bajo Resolución 1281/06 (Energía Plus) debido al nuevo régimen establecido por la resolución N° 413 emitida por la Secretaría de Energía el 13 de marzo de 2015.

Del mismo modo, la dirección de la Sociedad espera para el año 2015 una mejora en los ingresos resultante de la aplicación de ajustes que realizará la Secretaría de Energía a los regímenes previstos por la Resolución S.E. N° 95/2013 y por la Resolución S.E. N° 529/2014 -aplicada en Mayo 2014, retroactiva a Febrero 2014-. De esta manera se introducirá adecuaciones a la normativa que rige el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) en los aspectos vinculados con la remuneración de los agentes generadores, co-generadores y auto generadores del mismo, a fin de aportar los recursos que permitan garantizar la sustentabilidad de su actividad para asegurar el suministro a los usuarios finales de todo el país.

### **Situación Financiera**

Durante el próximo ejercicio el Grupo espera continuar optimizando la estructura de financiamiento, manteniendo un nivel de endeudamiento acorde a las necesidades operacionales de la empresa.

Los objetivos principales giran en torno a disminuir el costo de financiamiento, mejorar el perfil de vencimientos para adecuarlo de manera más exacta al flujo de fondos del Grupo y reducir la exposición en dólares a través de lograr refinanciamientos a nivel local en pesos.

Como estrategia de mejora de la estructura financiera, Albanesi S.A. se encuentra trabajando en la documentación necesaria para solicitar la autorización de oferta pública para una emisión a nivel corporativo en el Mercado de Capitales.

## **10. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS**

En cumplimiento de las disposiciones legales vigentes, el Directorio de la Sociedad manifiesta que el resultado del ejercicio arroja una pérdida que asciende a la suma de \$ 24.490.827. No encontrándose inmersa la Sociedad en un causal de reducción obligatoria de su capital en los términos del Artículo 206 de la Ley N° 19.550; el Directorio propone que se traslade al próximo ejercicio el tratamiento del resultado negativo acumulado.

## **11. AGRADECIMIENTOS**

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

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 30 de abril de 2015

EL DIRECTORIO

# **Albanesi S.A.**

## **Composición del Directorio y Comisión Fiscalizadora al 31 de diciembre de 2014**

### **Presidente**

Armando R. Losón

### **Vicepresidente 1º**

Guillermo G. Brun

### **Vicepresidente 2º**

Julián P. Sarti

### **Directores Titulares**

Carlos A. Bauzas

Sebastián Sanchez

Oscar De Luise

### **Directores Suplentes**

Armando Losón (h)

José L. Sarti

Juan G. Daly

Maria de los Milagros Grande

Ricardo Lopez

Romina Kelleyian

### **Síndicos Titulares**

Enrique O. Rucq

Francisco A. Lando

Francisco G. D'hers

### **Síndicos Suplentes**

Carlos I. Vela

Santiago R. Yofre

Marcelo P. Lerner

# Albanesi S.A.

## Estados Contables

Correspondientes al ejercicio económico N° 22 iniciado el 1 de enero de 2014 y finalizado el 31 de diciembre de 2014, presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior

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

Actividad principal: Inversora y financiera

C.U.I.T. 30-68250412-5

### FECHAS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO:

Del estatuto o contrato social: 28 de junio de 1994  
De la última modificación: 16 de julio de 2014

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.591.525

Fecha de vencimiento del estatuto o contrato social: 28 de junio de 2093

COMPOSICIÓN DEL CAPITAL. (Ver Nota 4)			
Acciones			
Cantidad	Tipo	N° de votos que otorga cada una	Suscripto, integrado e Inscripto
4.455.160	Ordinarias nominativas no endosables VN \$ 1	1	\$ 4.455.160

Vease mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. 1° 1 F° 17

**Albanesi S.A.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.591.525

**Estado de Situación Patrimonial**

Correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014,

presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior

(Cifras expresadas en pesos)

	31.12.2014	31.12.2013	<b>PASIVO</b>	31.12.2014	31.12.2013
	S			S	
<b>ACTIVO</b>			<b>Pasivo Corriente</b>		
<b>Activo Corriente</b>			Deudas comerciales (Nota 3.d)	16.097.864	64.776
Caja y bancos (Nota 3.a)	185.683	10.991	Deudas fiscales (Nota 3.e)	76	-
Otros créditos (Nota 3.b)	173.942	40.926	Otras deudas (Nota 3.f)	147.557.002	22.677.566
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>359.625</b>	<b>51.917</b>	<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>163.654.942</b>	<b>22.742.342</b>
<b>Activo No Corriente</b>			<b>Pasivo No Corriente</b>		
Otros créditos (Nota 3.b)	32.080.287	8.173.484	Otras deudas (Nota 3.f)	337.266.430	316.858.911
Inversiones Permanentes (Nota 3.c y Anexo 1)	1.128.896.170	333.647.984	<b>Total del Pasivo No Corriente</b>	<b>337.266.430</b>	<b>316.858.911</b>
<b>Total del Activo No Corriente</b>	<b>1.160.976.457</b>	<b>341.821.468</b>	<b>Total del Pasivo</b>	<b>500.921.372</b>	<b>339.601.253</b>
<b>Total del Activo</b>	<b>1.161.336.082</b>	<b>341.873.385</b>	<b>PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)</b>	<b>660.414.710</b>	<b>2.272.132</b>
			<b>Total del Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>1.161.336.082</b>	<b>341.873.385</b>

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados contables.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

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

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Carlos Horacio Rivarola  
Contador Público (UBA)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 F° 225

*Francisco G. D'hers*

Dr. Francisco G. D'hers  
por Comisión Fiscalizadora

*Armando R. Losón*

Armando R. Losón  
Presidente

**Albanesi S.A.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.591.525

**Estado de Resultados**

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014

y finalizado el 31 de diciembre de 2014,

presentado en forma comparativa

(Cifras expresadas en pesos)

	31.12.2014	31.12.2013
	\$	
Resultado neto inversiones permanentes - (Pérdida) - (Nota 3.g)	(23.673.875)	(42.176.209)
Gastos de administración (Anexo IV)	(775.178)	(351.149)
Resultados financieros y por tenencia (Nota 3.h)	(70.440)	(478.181)
Otros ingresos y egresos	(92.330)	(13.000.000)
<b>Resultado antes del impuesto a las ganancias</b>	<b>(24.611.823)</b>	<b>(56.005.539)</b>
Impuesto a las ganancias (Nota 7)	-	-
<b>Pérdida neta del ejercicio</b>	<b>(24.611.823)</b>	<b>(56.005.539)</b>

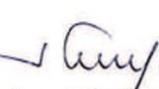
Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados contables.

Vease mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

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

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Carlos Horacio Rivarola  
Contador Público (UBA)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 F° 225

  
Dr. Francisco G. D'hers  
por Comisión Fiscalizadora

  
Armando R. Losón  
Presidente

## Albanesi S.A.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.591.525  
**Estado de Evolución del Patrimonio Neto**  
 Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
 y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
 presentado en forma comparativa  
 (Cifras expresadas en pesos)

Detalle	APORTES DE LOS PROPIETARIOS			GANANCIAS RESERVADAS					Total del patrimonio neto
	Capital suscrito (Nota 4)	Ajuste del capital	Total	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva por revalué técnico	Diferencia de conversión (Nota 2.5.g)	Resultados acumulados	
Saldos al 31 de diciembre de 2012	40.100.000	123.901	40.223.901	44.780	22.482.667	-	77.568	(24.551.245)	38.277.671
Capitalización de deuda dispuesta por Asamblea General Extraordinaria del 30 de diciembre de 2013	20.000.000	-	20.000.000	-	-	-	-	-	20.000.000
Pérdida neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	(56.005.539)	(56.005.539)
Saldos al 31 de diciembre de 2013	60.100.000	123.901	60.223.901	44.780	22.482.667	-	77.568	(80.556.784)	2.272.132
Absorción de pérdidas acumuladas según acta de asamblea del 16 julio de 2014	-	(123.901)	(123.901)	(44.780)	(22.482.667)	-	(77.568)	22.728.916	-
Reducción de capital según acta de asamblea del 16 de julio de 2014	(55.644.840)	-	(55.644.840)	-	-	-	-	55.644.840	-
Constitución de Reserva por revalué técnico	-	-	-	-	-	682.754.401	-	-	682.754.401
Desafectación de Reserva por revalué técnico	-	-	-	-	-	(9.965.050)	-	9.965.050	-
Pérdida neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	(24.611.823)	(24.611.823)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	4.455.160	-	4.455.160	-	-	672.789.351	-	(16.829.801)	660.414.710

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados contables

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**  
 (Socio)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 11 F° 17  
 Dr. Carlos Horacio Rivarola  
 Contador Público (U.B.A.)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 F° 225

  
 Dr. Francisco G. D'hers  
 por Comisión Fiscalizadora

  
 Armando R. Losón  
 Presidente

**Albanesi S.A.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.591.525

**Estado de Flujo de Efectivo**

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014

y finalizado el 31 de diciembre de 2014.

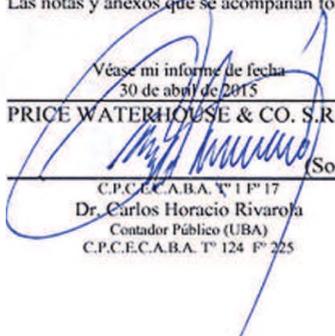
presentado en forma comparativa

(Cifras expresadas en pesos)

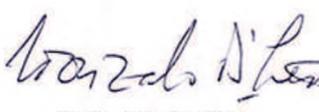
	31.12.2014	31.12.2013
	\$	
<b>Variaciones del Efectivo</b>		
Efectivo al inicio del ejercicio	10.991	14.803
Efectivo al cierre del ejercicio	185.683	10.991
<b>Aumento / (Disminución) neto del Efectivo</b>	<b>174.692</b>	<b>(3.812)</b>
<b>Causas de las Variaciones del Efectivo</b>		
<b>Actividades Operativas</b>		
(Pérdida) neta del ejercicio	(24.611.823)	(56.005.539)
<b>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades Operativas</b>		
Intereses y diferencia de cambio	70.440	478.181
Resultado neto de inversiones permanentes - Pérdida	23.673.875	42.176.209
Cambios netos en activos y pasivos operativos:		
(Disminución) / Aumento de Otros créditos	(2.934.627)	29.276.344
Aumento de Deudas comerciales	210.757	38.631
Aumento / (Disminución) de Deudas fiscales	76	(185.458)
<b>Flujo neto de efectivo (utilizado en) / generado por las Actividades Operativas</b>	<b>(3.591.302)</b>	<b>15.778.368</b>
<b>Actividades de Inversión</b>		
Cobro de dividendos	11.035.226	1.050.000
Aumento / (Disminución) neto de otros créditos con partes relacionadas	15.153.804	(4.945.382)
Aportes de capital y capitalización de deudas en Sociedades controladas y vinculadas	(147.202.885)	(73.171.287)
<b>Flujo neto de efectivo (utilizado en) las Actividades de Inversión</b>	<b>(121.013.855)</b>	<b>(77.066.669)</b>
<b>Actividades de Financiación</b>		
(Disminución) neta de deudas financieras	-	(4.990.467)
Aumento neto de otras deudas con partes relacionadas	124.779.849	66.753.123
<b>Flujo neto de efectivo generado por las Actividades de financiación</b>	<b>124.779.849</b>	<b>61.762.656</b>
Intereses generados por el efectivo	-	(478.167)
<b>Aumento / (Disminución) neto del Efectivo</b>	<b>174.692</b>	<b>(3.812)</b>
<b>Transacciones significativas que no representan variaciones del efectivo:</b>		
Aumento de inversiones permanentes a través de un aumento de reserva por revaluó técnico	682.754.401	-
Capitalización de deuda	-	20.000.000

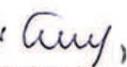
Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados contables.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

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

C.P.C.E.C.A.B.A. N° 17  
Dr. Carlos Horacio Rivarola  
Contador Público (UBA)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 F° 225

  
Dr. Francisco G. D'hers  
por Comisión Fiscalizadora

  
Armando R. Losón  
Presidente

## Albanesi S.A.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.591.525

Notas a los Estados Contables

Correspondiente a los ejercicios económicos finalizados  
el 31 de diciembre de 2014 y 2013

### NOTA 1 - ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD

La Sociedad fue constituida en el año 1994 cuya actividad principal es de inversora y financiera. A través de sus sociedades controladas y relacionadas, Albanesi S.A. ha invertido en el mercado energético en el segmento de generación y comercialización de energía eléctrica.

El Grupo Albanesi a través de Albanesi S.A. y Albanesi Inversora S.A. se ha dedicado a la generación y comercialización de energía eléctrica en tanto que a través de Rafael G. Albanesi S.A. se ha focalizado en el negocio de comercialización y transporte de gas.

En el negocio de generación de energía eléctrica, en el año 2005, a través de la sociedad controlada Generación Mediterránea S.A. (con participación del 95%) Albanesi S.A. posee una central térmica de ciclo combinado ubicada en la localidad de Río Cuarto, con una capacidad instalada de 250 MW.

Asimismo, en el año 2008, Albanesi S.A. se asoció con un 42 % de participación, con Solvay Indupa S.A.I.C. para constituir Solalban Energía S.A. En el año 2009 finalizó la construcción de la central térmica con una capacidad de generación de 120 MW en ciclo abierto ubicada en el polo petroquímico de la ciudad de Bahía Blanca, provincia de Buenos Aires, según se explica en Nota 9 a los estados contables individuales.

En mayo de 2009, la Sociedad constituyó Generación Independencia S.A. cuyo objeto es la generación y comercialización de energía eléctrica, teniendo una participación del 95% de las acciones de dicha empresa. Dicha central térmica, se encuentra ubicada en San Miguel de Tucumán y tiene una capacidad instalada de 120 MW.

En 2010, se constituyó Generación Riojana S.A., en la cual la Sociedad posee un 95% de participación. Esta Central ubicada en la provincia de La Rioja, tiene por objeto la generación y comercialización de energía eléctrica con una capacidad de generación de 40 MW activos.

En el mes abril de 2010 se constituyó la sociedad Generación Frías S.A., en la cual la Sociedad posee el 95% de participación. El objetivo del proyecto consiste en la instalación de 60 MW de capacidad de generación térmica con tecnología Pratt & Whitney, similar a la utilizada en las sociedades relacionadas Generación Mediterránea S.A. Solalban Energía S.A. y Generación Independencia S.A. Durante el 2013, Generación Frías S.A. negoció con PW Power Systems, Inc. la compra de una turbina de 60 MW modelo FT-4000. En el ejercicio 2014 se han realizado los estudios y trabajos de ingeniería necesarios para la contratación del montaje de dicha turbina.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 1 - ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD (Cont.)

Cabe destacar que en el primer cuatrimestre del 2015 se estará finalizando con las inversiones en obras civiles, obra mecánica, eléctrica, externa e interna de gas, entre otros, dentro del marco normativo de gestión ambiental, a fin de poder cumplir con la fecha estimada de puesta en marcha de la Central en el segundo trimestre de 2015.

Adicionalmente, en noviembre de 2010 se constituyó Generación Rosario S.A., cuyo objeto es la generación y comercialización de energía eléctrica. Esta Central se encuentra ubicada en la ciudad de Rosario, provincia de Santa Fe y se encuentra en operación comercial con 135 MW de capacidad de generación. Se prevé que para mayo 2015 la Central alcanzará su máximo nivel de generación a 140MW.

En el mes octubre de 2012 el Grupo Albanesi constituyó la sociedad denominada Generación La Banda S.A. en la provincia de Santiago del Estero, la planta generadora cuenta con 2 turbinas duales marca Fiat de 16 MW cada una, con una capacidad de generación total de 32 MW que actualmente se encuentra en pleno funcionamiento.

El segmento de generación del Grupo Albanesi tiene una capacidad instalada de aproximadamente 827 MW, lo que equivale al 4% de la capacidad instalada de Argentina. Asimismo, considerando la incorporación de los 60 MW adicionales de Generación Frías S.A esperada para el segundo trimestre de 2015, más el incremento a 140 MW de Generación Rosario S.A previsto para el mes de mayo 2015, el Grupo Albanesi contará con una capacidad instalada de aproximadamente 892 MW.

En la industria vitivinícola, en el año 2003 la Sociedad constituyó Bodega del Desierto S.A. (con participación del 90%) con el objetivo de elaborar vinos de alta gama en la provincia de La Pampa, siendo la primera y única bodega radicada en la zona. Se encuentra vecina al viñedo de Alto Valle del Río Colorado S.A, en la localidad de 25 de mayo y produce todos sus vinos con la uva provista por dicha viña. Las características del suelo y del clima, así como el aprovisionamiento de agua que brinda el Río Colorado, permiten que la zona sea apta para desarrollar un vino con características únicas.

La bodega tiene una superficie cubierta de 2500 m2. Actualmente tiene una capacidad de molienda de 980.000 kilos y 1.512.650 litros de almacenamiento entre tanques de acero inoxidable y barricas de roble francés y americano. El proyecto tiene como concepto básico la elaboración de vinos de alta gama para lo que cuenta con tecnología de última generación.

En el año 2006 la Sociedad incursionó en el negocio de transporte aéreo-comercial a través de la tenencia del 95% de las acciones de Alba Jet S.A.

Alba Jet S.A. cuenta con una aeronave Lear Jet 45 XR y una nueva aeronave (helicóptero) marca Bell 429 adquirida durante el mes de mayo de 2014.

Alba Jet SA durante el 2012 finalizó la obra en el Aeropuerto Internacional de San Fernando "Hangar Alba Jet". Esta construcción permite a la compañía ofrecer el servicio de hangaraje: guardería de aviones propios y de terceros. El hangar cuenta con un depósito franco utilizado para la recepción de repuestos importados para el mantenimiento de aeronaves propias.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables (Cont.)**

**NOTA 1 - ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD (Cont.)**

Al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad presenta un capital de trabajo negativo de \$ 163.295.317 (entendido como activo corriente menos pasivo corriente).

Con el objetivo de reducir el déficit del capital de trabajo actual Albanesi S.A. junto con sus accionistas espera ejecutar el siguiente plan de acción:

La sociedad durante el ejercicio 2015 estima cancelar parcialmente la deuda que mantiene con la Rafael G. Albanesi S.A. por \$106.000.000, según el siguiente detalle:

- i) \$60.000.000 producto de los flujos de fondos que obtenga por su ingreso al régimen de oferta pública y la creación de un programa global para la emisión de obligaciones negociables.
- ii) \$20.000.000 que obtendrá de la desafectación de la reserva facultativa que realice Generación Mediterránea S.A. luego de la aprobación por parte de los accionistas de los Estados Contables al 31 de diciembre 2014 y posterior distribución de dividendos.
- iii) \$26.000.000 aproximadamente correspondiente a los dividendos que recibirá de las compañías controladas, tales como Generación Mediterránea S.A., Generación La Banda S.A., Generación Riojana S.A., Generación Rosario S.A. y Solalban S.A., por el ejercicio 2014.

Al respecto, los accionistas han manifestado la voluntad de continuar financiando las actividades de la Sociedad para acompañar el crecimiento en el volumen de sus operaciones.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° 17

## **Albanesi S.A.**

### **Notas a los Estados Contables (Cont.)**

#### **NOTA 2 - NORMAS CONTABLES**

A continuación se detallan las normas contables más relevantes utilizadas por la Sociedad para la preparación de los presentes estados contables, las que han sido aplicadas uniformemente respecto del ejercicio anterior.

##### **2.1. Preparación y presentación de los estados contables**

Los presentes estados contables, están expresados en pesos argentinos, y fueron confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

##### **2.2. 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, el valor recuperable de los activos, el cargo por impuesto a las ganancias y los resultados de las inversiones permanentes. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

##### **2.3. Consideración de los efectos de la inflación**

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación hasta el 31 de agosto de 1995. A partir de esa fecha y hasta el 31 de diciembre de 2001 se ha discontinuado la reexpresión de los estados contables, debido a la existencia de un período de estabilidad monetaria. Desde el 1 de enero de 2002 y hasta el 1 de marzo de 2003 se reconocieron los efectos de la inflación, debido a la existencia de un período inflacionario. A partir de esa fecha se ha discontinuado la reexpresión de los estados contables.

Este criterio no está de acuerdo con normas contables profesionales vigentes, las cuales establecen que los estados contables deben ser reexpresados hasta el 30 de septiembre de 2003. Sin embargo, esta diferencia de criterio no ha generado un efecto significativo sobre los estados contables.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.R.A. T 1 P 17

## **Albanesi S.A.**

### **Notas a los Estados Contables (Cont.)**

#### **NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)**

##### **2.4. Información comparativa**

Los saldos al 31 de diciembre de 2013 que se exponen en estos estados contables a efectos comparativos surgen de los estados contables a dicha fecha.

Asimismo, se han reclasificado ciertas cifras de los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 a los efectos de su presentación comparativa con los del presente ejercicio.

##### **2.5. Criterios de valuación**

A continuación se incluyen los criterios de valuación de mayor relevancia utilizados en la preparación de los estados contables:

###### **a. Caja y bancos**

El efectivo disponible se ha computado a su valor nominal.

###### **b. Activos y pasivos en moneda extranjera**

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

###### **c. Otros créditos y deudas**

Los otros créditos y otras deudas han sido valuados a su valor nominal más los resultados financieros devengados al cierre del ejercicio, de corresponder. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse en base a la mejor estimación posible de la suma a cobrar y a pagar, respectivamente, descontada utilizando una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la transacción estimada en el momento de su incorporación al activo y pasivo, respectivamente.

###### **d. Deudas comerciales**

Las deudas comerciales han sido valuadas a su valor nominal. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse al precio de contado estimado al momento de la transacción más los intereses y componentes financieros implícitos devengados en base a la tasa interna de retorno determinada en dicha oportunidad.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## **Albanesi S.A.**

### **Notas a los Estados Contables (Cont.)**

#### **NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)**

##### **2.5. Criterios de valuación (Cont.)**

e. Saldos por transacciones financieras, y créditos y deudas diversas con partes relacionadas

Los créditos y deudas con partes relacionadas generados por transacciones financieras, y por otras transacciones diversas han sido valuados de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas.

f. Inversiones no corrientes - participaciones en otras sociedades

Las inversiones permanentes en sociedades controladas y en aquellas en las cuales se ejerce influencia significativa Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Generación Mediterránea S.A., Albanesi Fucguina S.A., Solalban Energía S.A., Generación Independencia S.A., Generación Frias S.A., Generación Riojana S.A., Generación Rosario S.A. y Generación La Banda S.A. han sido valuadas de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional en base a los estados contables al 31 de diciembre de 2014 emitidos por las mismas.

Las normas contables utilizadas por las mencionadas sociedades controladas para la elaboración de sus estados contables son las mismas a las utilizadas por Albanesi S.A.

La Sociedad Albanesi de Venezuela S.A. radicada en el exterior ha sido clasificada como "entidad no integrada" con las operaciones de la Sociedad. Albanesi de Venezuela S.A. no ha cumplido las expectativas sobre las cuales se había iniciado el proyecto para la operación en campos de petróleo y gas, dado los cambios en las regulaciones relacionadas con los permisos de explotaciones petroleras.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° II F° 17

## **Albanesi S.A.** **Notas a los Estados Contables (Cont.)**

### **NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)**

#### **2.5. Criterios de valuación (Cont.)**

##### **f. Inversiones no corrientes - participaciones en otras sociedades (Cont.)**

Por lo anterior, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no se ha realizado el cálculo del valor patrimonial proporcional, manteniendo el valor de la inversión respecto del cierre anterior, la cual, a su vez, se encuentra totalmente provisionada.

Las sociedades en las cuales Albanesi S.A. ejerce influencia significativa han elaborado sus estados contables aplicando las normas contables vigentes, que son similares a las que utiliza la Sociedad.

##### **g. Llave de negocio negativa (adquisición de Generación Mediterránea S.A.)**

El valor llave registrado representa el exceso del valor patrimonial de la subsidiaria, al porcentaje de participación adquirido, sobre el costo de adquisición de la misma.

Las amortizaciones han sido calculadas por el método de la línea recta en base a una estimación del promedio ponderado de vida útil remanente de los activos de la subsidiaria que están sujetos a depreciación. De esta forma, se estimaron 15 años para la llave de negocio relacionada con la adquisición de Generación Mediterránea S.A.

Las amortizaciones han sido expuestas en el rubro Resultados Inversiones Permanentes del estado de resultados, mientras que el valor residual de la llave de negocio negativa ha sido clasificada neteando del rubro Inversiones.

##### **h. Impuesto a las ganancias**

La Sociedad reconoce el cargo por impuesto a las ganancias en base al método del pasivo por impuesto diferido, reconociendo de esta manera las diferencias temporarias entre las mediciones de los activos y pasivos contables e impositivas.

A los efectos de determinar los activos y pasivos diferidos se ha aplicado sobre las diferencias temporarias identificadas y los quebrantos impositivos, la tasa impositiva que se espera esté vigente al momento de su reversión o utilización, considerando las normas legales sancionadas a la fecha de emisión de estos estados contables.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

##### 2.5. Criterios de valuación (Cont.)

###### h. Impuesto a las ganancias (Cont.)

Debido a la incertidumbre existente sobre la generación de ganancias impositivas futuras que permitan absorber los quebrantos impositivos antes de su prescripción, la Sociedad ha registrado una provisión por desvalorización sobre el activo diferido generado por dichos quebrantos.

###### i. Impuesto a la ganancia mínima presunta

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

La Sociedad ha reconocido el impuesto a la ganancia mínima presunta devengado en el ejercicio y pagado en ejercicios anteriores como crédito, debido a que estima que en ejercicios futuros podrá computarlo como pago a cuenta del impuesto a las ganancias.

###### j. Cuentas del patrimonio neto

Los movimientos de las cuentas del patrimonio neto han sido expresados a su valor nominal siguiendo los lineamientos detallados en la Nota 2.3.

La cuenta "Capital suscrito" han sido expresada a su valor nominal histórico. La diferencia entre el valor expresado en moneda homogénea y el nominal histórico ha sido expuesta en las cuenta "Ajuste del capital" integrantes del patrimonio neto.

La "Reserva por Revalúo técnico" corresponde a la reserva por revalúo técnico de las sociedades controladas al porcentaje de participación. Ver nota 2 a los estados contables consolidados.

###### k. Cuentas del estado de resultados

Los resultados por participación en inversiones permanentes han sido computados de acuerdo a lo mencionado en la Nota 2.5.f.

Los demás resultados del ejercicio se exponen a valores nominales.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables (Cont.)**

**NOTA 3 - COMPOSICION DE RUBROS DEL ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL Y DEL ESTADO DE RESULTADOS**

	31.12.14	31.12.13
	S	
a) Caja y bancos		
Bancos en moneda nacional	106.511	8.322
Bancos en moneda extranjera (Anexo III)	79.172	2.669
	<u>185.683</u>	<u>10.991</u>
b) Otros créditos		
Corrientes		
Anticipo de impuesto a las ganancias mínima presunta, neta de provisión	43.568	14.811
Impuesto ley 25.413	111.645	12.468
Otros créditos fiscales	18.729	13.647
	<u>173.942</u>	<u>40.926</u>
No Corrientes		
Sociedades controladas (Nota 5)	-	2.227.000
Cuenta particulares Accionistas (Nota 5)	27.355.823	4.023.631
Impuesto al valor agregado	4.270.101	1.485.808
Impuesto a la ganancia mínima presunta	454.363	437.045
	<u>32.080.287</u>	<u>8.173.484</u>
c) Inversiones permanentes		
No Corrientes		
Inversiones sociedades controladas (Anexo I y III)	948.631.246	249.255.620
Inversiones sociedades vinculadas (Anexo I)	183.358.371	88.097.811
Provisión para desvalorización de inversiones (Anexo I y III)	(495.340)	(495.340)
Subtotal	1.131.494.277	336.858.091
Llave de negocio (Anexo I y II)	(2.598.107)	(3.210.107)
	<u>1.128.896.170</u>	<u>333.647.984</u>
d) Deudas comerciales		
Sociedades relacionadas	15.822.330	-
Proveedores	275.534	64.776
	<u>16.097.864</u>	<u>64.776</u>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. 1° 1° 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables (Cont.)**

**NOTA 3 - COMPOSICION DE RUBROS DEL ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL Y DEL ESTADO DE RESULTADOS (Cont.)**

	31.12.14	31.12.13
	<b>\$</b>	
c) Deudas fiscales		
Otras deuda fiscales	76	-
	<u>76</u>	<u>-</u>
f) Otras deudas		
Corrientes		
Sociedades controladas (Nota 5)	47.557.002	2.677.566
Sociedades relacionadas (Nota 5)	100.000.000	20.000.000
	<u>147.557.002</u>	<u>22.677.566</u>
No corrientes		
Sociedades relacionadas (Nota 5)	334.920.769	305.963.250
Sociedades controladas (Nota 5)	2.345.661	10.895.661
	<u>337.266.430</u>	<u>316.858.911</u>
	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
	<b>Ganancia - (Pérdida)</b>	
	<b>\$</b>	
g) Resultado neto inversiones permanentes		
Resultado inversiones permanentes	(24.285.875)	(42.788.209)
Amortización llave de negocio (Anexo II)	612.000	612.000
	<u>(23.673.875)</u>	<u>(42.176.209)</u>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

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

(Socio)

C.P.C.E.C.X.B.A. T° 1° 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables (Cont.)**

**NOTA 3 - COMPOSICION DE RUBROS DEL ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL Y DEL ESTADO DE RESULTADOS (Cont.)**

	31.12.14	31.12.13
	Ganancia - (Pérdida)	
	\$	
h) Resultados financieros y por tenencia		
Intereses perdidos	(74.327)	(478.778)
Diferencias de cambio	3.887	597
	<u>(70.440)</u>	<u>(478.181)</u>

**NOTA 4 - ESTADO DEL CAPITAL**

El capital social al 31 de diciembre de 2014 se compone de la siguiente forma:

Capital	Importe \$	Fecha	Aprobado por Órgano	Fecha de Inscripción en el Registro Público de Comercio
<b>Total al 31/12/2011</b>	<b>30.100.000</b>			
Capitalización de deuda	10.000.000	31/12/12	Asamblea General Extraordinaria	16/09/13
Capitalización de deuda	20.000.000	30/12/13	Asamblea General Extraordinaria	25/09/14
Reducción de capital	(55.644.840)	16/07/14	Asamblea General Ordinaria	25/09/14
<b>Total al 31/12/2014</b>	<b>4.455.160</b>			

El 16 de julio de 2014 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resolvió reducir el capital en la suma \$ 55.644.840.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. 1° 11° 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables (Cont.)**

**NOTA 5 - SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS**

I. Participación en entes relacionados:

I.1. Sociedades controladas

Sociedad	Participación en el capital y votos			Actividad	Tipo de relación
	Cantidad de acciones	% Capital	% votos		
<b>Generación Mediterránea S.A.</b> Av. L.N. Alem 855, Piso 14, Buenos Aires	72.390.069	95,00	95,00	Generadora de energía eléctrica	Controlada
<b>Generación Independencia S.A.</b> Av. L.N. Alem 855, Piso 14, Buenos Aires	122.264.150	95,00	95,00	Generadora de energía eléctrica	Controlada
<b>Generación Riojana S.A.</b> Av. L.N. Alem 855, Piso 14, Buenos Aires	30.180.667	95,00	95,00	Generadora de energía eléctrica	Controlada
<b>Generación Rosario S.A.</b> Av. L.N. Alem 855, Piso 14, Buenos Aires	16.473.625	95,00	95,00	Generadora de energía eléctrica	Controlada
<b>Generación La Banda S.A.</b> Av. L.N. Alem 855, Piso 14, Buenos Aires	475.000	95,00	95,00	Generadora de energía eléctrica	Controlada
<b>Generación Frías S.A.</b> Av. L.N. Alem 855, Piso 14, Buenos Aires	93.488.516	95,00	95,00	Generadora de energía eléctrica	Controlada
<b>Alba Jet S.A.</b> Av. L.N. Alem 855, Piso 14, Buenos Aires	42.610.677	95,00	95,00	Aeronáutica	Controlada
<b>Bodega del Desierto S.A.</b> Av. L.N. Alem 855, Piso 14, Buenos Aires	29.205.490	90,00	90,00	Vitivinicola	Controlada
<b>Albanesi de Venezuela S.A.</b> Av. Libertador Chacao Centro Parima Ps 5 Ofic. 504 Caracas - Venezuela	24.999	99,99	99,99	Petrolera	Controlada
<b>Albanesi Fueguina S.A.</b> Neuquén 415, Ciudad de Río Grande, Provincia de Tierra del Fuego.	457.872	95,00	95,00	Generación de hidrocarburos	Controlada

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 5 - SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS (Cont.)

##### 1. Participación en entes relacionados (Cont.):

##### 1.2. Sociedades vinculadas

Sociedad	Participación en el capital y votos			Actividad	Tipo de relación
	Cantidad de acciones	% Capital	% votos		
Solalban Energía S.A. Alicia Moreau de Justo 1930, Piso 4º, Buenos Aires	73.184.160	42,00	42,00	Generadora de energía eléctrica	Vinculada

##### 2. Saldos con sociedades controladas y relacionadas:

##### 2.1. Sociedades controladas al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	31.12.14	31.12.13
	\$	
<b>Otros créditos</b>		
No Corrientes		
Cuenta particulares accionistas	27.355.823	4.023.631
Bodega del Desierto S.A.	-	2.227.000
	<b>27.355.823</b>	<b>6.250.631</b>
<b>Otras deudas</b>		
Corrientes		
Albanesi Venezuela S.A. - Capital a integrar (Anexo III)	36.249	36.249
Generación Riojana S.A.	100.000	-
Albanesi Fuegoína S.A.	68.540	109.500
Generación La Banda S.A.	1.067.213	118.750
Generación La Banda S.A. - Capital a integrar	-	356.250
Generación Frías S.A.- Capital a integrar	37.735.000	-
Generación Rosario S.A. - Capital a integrar	8.550.000	2.056.817
	<b>47.557.002</b>	<b>2.677.566</b>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 5 - SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS (Cont.)

##### 2. Saldos con sociedades controladas y relacionadas (Cont.):

##### 2.1. Sociedades controladas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 (Cont.):

	31.12.14	31.12.13
	\$	
<b>Otras deudas</b>		
No corrientes		
Albanesi Venezuela S.A. (Anexo III)	2.345.661	2.345.661
Generación Rosario S.A. - Capital a integrar	-	8.550.000
Generación La Banda S.A. - Capital a integrar	-	-
	<b>2.345.661</b>	<b>10.895.661</b>

##### 2.2. Sociedades relacionadas al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	31.12.14	31.12.13
	\$	
	Ganancias / (Perdidas)	
<b>Deudas comerciales</b>		
Corriente		
Rafael G. Albanesi S.A.	15.822.330	-
<b>Otras deudas</b>		
Corriente		
Rafael G. Albanesi S.A.	100.000.000	20.000.000
No corriente		
Rafael G. Albanesi S.A.	334.920.769	305.963.250

##### 3. Operaciones con las sociedades controladas, vinculadas y relacionadas.

		31.12.14	31.12.13
		\$	
<b>Cobro de dividendos</b>			
Solalban Energía S.A.	Sociedad relacionada	10.101.066	1.050.000
<b>Intereses perdidos</b>			
La Banda S.A.	Sociedad Controlada	(73.390)	-

Véase mi informe de fecha  
14 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.C. N.º 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 5 - SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS (Cont.)

##### 4. Procedimiento de consolidación

La Sociedad presenta los estados contables consolidados con Bodega del Desierto S.A., Generación Mediterránea S.A., Alba Jet S.A., Albanesi Fuegoína S.A., Generación Independencia S.A., Generación Frías S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A. y Generación Rosario S.A. de acuerdo con normas contables vigentes (Ver Nota 1 de los estados contables consolidados), utilizando para ello el procedimiento de consolidación línea por línea establecido por las Resoluciones Técnicas vigentes.

#### NOTA 6 - CLASIFICACIÓN DE CRÉDITOS Y DEUDAS POR PLAZOS DE VENCIMIENTO Y DEVENGAMIENTO DE INTERESES

La composición de los créditos y deudas al 31 de diciembre de 2014 según su plazo de cobro o pago y sus pautas de actualización, se detallan en el siguiente cuadro:

	Otros créditos	Deudas comerciales	Deudas fiscales	Otras deudas
	\$			
A vencer	-	-	-	-
1º trimestre	18.729	275.534	76	1.067.213
2º trimestre	43.568	-	-	-
3º trimestre	-	-	-	-
4º trimestre	-	15.822.330	-	46.385.000
Más de 1 año	32.080.287	-	-	337.266.430
Subtotal	32.142.584	16.097.864	76	384.718.643
De plazo vencido	-	-	-	-
Sin plazo establecido	111.645	-	-	100.104.789
<b>Total</b>	<b>32.254.229</b>	<b>16.097.864</b>	<b>76</b>	<b>484.823.432</b>
Que no devengan interés	32.254.229	16.097.864	76	484.823.432
A tasa fija	-	-	-	-
A tasa variable	-	-	-	-
<b>Total al 31.12.14</b>	<b>32.254.229</b>	<b>16.097.864</b>	<b>76</b>	<b>484.823.432</b>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T. I. F. 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 7 - IMPUESTO A LAS GANANCIAS

La evolución y composición de los activos y pasivos por impuesto diferido se detallan en el siguiente cuadro:

Activos (pasivos) diferidos	Saldo al 31.12.13	Evolución cargo a resultados - Ganancia (Pérdida)	Saldo al 31.12.14
		\$	
Quebrantos impositivos	1.853.504	(954.820)	898.684
Provisión para quebrantos impositivos (Nota 2.5.i)	(1.853.504)	954.820	(898.684)
<b>Total activo neto por impuesto diferido</b>	-	-	-

La conciliación del cargo a resultados por impuesto a la ganancia del ejercicio y el que resulta de aplicar la tasa impositiva correspondiente al resultado contable de la Sociedad es la siguiente:

	31.12.14	31.12.13
	\$	
(Pérdida) neta del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	(24.611.823)	(56.005.539)
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	8.614.138	19.601.939
Resultado por participación en sociedades controladas y vinculadas	(8.285.857)	(14.761.674)
Otros diferencias permanentes a la tasa del impuesto	(1.283.101)	(4.766.729)
Variación previsión para quebrantos impositivos	954.820	(73.536)
<b>Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado</b>	-	-

Los quebrantos impositivos acumulados registrados por la Sociedad que se encuentran pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2014:

Año	\$	Año de expiración
Quebranto del ejercicio 2010	385.916	2015
Quebranto del ejercicio 2011	984.649	2016
Quebranto del ejercicio 2012	987.002	2017
Quebranto del ejercicio 2013	210.102	2018
<b>Total de quebranto acumulado al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>2.567.669</b>	

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.A. 11117

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 8 - RESCISIÓN DEL CONTRATO DE CESIÓN FIDUCIARIA Y FIDEICOMISO CON FINES DE GARANTÍA

Con fecha 9 de mayo de 2014 se rescindió el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía (el "Fideicomiso") suscripto con fecha 22 de octubre de 2007 entre Albanesi S.A. y su controlada GMSA y, en carácter de fiduciarios, los bancos participantes del Préstamo Sindicado, según Oferta de Préstamo, en su carácter de acreedores beneficiarios y el Banco de Servicios y Transacciones S.A. en su carácter de fiduciario, a los fines de garantizar el cumplimiento en tiempo y forma de la totalidad de las obligaciones de pago asumidas y/o a ser asumidas por GMSA.

En Notas 7 y 11 a los estados contables consolidados se describen en detalle los aspectos relacionados con el contrato de préstamo mencionado.

#### NOTA 9 - INVERSIÓN EN SOLALBAN ENERGÍA S.A.

Durante el año 2008, Albanesi S.A. se asoció con un 42% de participación, con Solvay Indupa S.A.I.C. para constituir Solalban Energía S.A., con el objeto de construir una central térmica con una capacidad de generación de 165 MW ubicada en el polo petroquímico de la ciudad de Bahía Blanca, provincia de Buenos Aires.

En agosto de 2009 Solalban finalizó la construcción del ciclo abierto de la Central Térmica de 120 MW. La segunda etapa del proyecto contempla el cierre del ciclo de la Central llevando su capacidad de generación a 165 MW. La Central está ubicada dentro del predio de Solvay. Durante el cuarto trimestre del 2009 se produjo la habilitación comercial y la puesta en marcha de la Central con una capacidad de generación de 120 MW (ciclo abierto).

Solalban Energía S.A. ha iniciado sus operaciones comerciales a partir del mes de octubre de 2009 en su primera fase (ciclo abierto).

El ciclo abierto consistió en la instalación de dos equipos Pratt & Whitney modelo SwiftPac 60 (de 60 MW cada uno) compuestos por dos turbinas de gas que transmiten su potencia a un único generador. Esta tecnología es idéntica a la utilizada para la ampliación de Generación Mediterránea S.A., generando sinergia en la construcción y operación de las plantas al compartir el know-how involucrado tanto en la construcción e instalación como en la operación de la planta.

El cierre del ciclo consiste en la instalación de una caldera de recuperación de gases y una turbina vapor que permite generar 45 MW adicionales con la misma cantidad de combustible fósil, es decir genera 165 MW con el costo de combustible de 120 MW.

El costo de inversión de Solalban Energía S.A. para la primera etapa, es decir, el ciclo abierto fue de U\$S 90 millones y el costo de inversión para la segunda etapa se estima que ascenderá también a U\$S 90 millones.

#### NOTA 10 - GARANTIAS OTORGADAS POR ADQUISICIÓN DE AERONAVE DE ALBA JET S.A.

Con fecha 14 de noviembre de 2008, la Sociedad, conjuntamente con sus accionistas y la sociedad relacionada Rafael G. Albanesi S.A., ha garantizado a SFG Equipment Leasing Corporation el cumplimiento de las obligaciones de Alba Jet S.A. por el contrato de arrendamiento financiero para la compra de una nueva aeronave Learjet 45 XR según se describe en Nota 12.c) a los estados contables consolidados.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T 1 F 17

## **Albanesi S.A.**

### **Notas a los Estados Contables (Cont.)**

**NOTA 11 - GARANTÍAS OTORGADAS POR ADQUISICIÓN DE TOLVA DE RECEPCIÓN Y CINTA ELEVADORA DE BODEGA DEL DESIERTO S.A.**

En el mes de febrero 2012 Bodega del Desierto S.A. ha suscripto un contrato de arrendamiento financiero con opción a compra con el Banco Comafi S.A. con fianza de Albanesi S.A. para la incorporación de una tolva de recepción vibrante AEV307 y una cinta elevadora móvil TR400 según se detalla en la Nota 12.b) a los estados contables consolidados.

**NOTA 12 - GARANTIAS OTORGADAS POR OPERACIONES FINANCIERAS DE GENERACION INDEPENDENCIA S.A.**

Con fecha 4 de mayo de 2011 se firmó una Oferta de Préstamo con UBS AG, Stamford Branch por un monto de US\$ 60.000.000, desembolsado el 13 de mayo de 2011, el cual se amortiza en 17 pagos trimestrales consecutivos a partir del 15 de mayo de 2012, con una tasa de interés fija del 13% anual. Este préstamo está garantizado por Albanesi S.A. hasta la finalización del mismo. Ver Nota 11.d) a los estados contables consolidados. El saldo adeudado de dicho préstamo en concepto de capital al 31 de diciembre de 2014 asciende a US\$ 30.000.000.

**NOTA 13 - HECHOS POSTERIORES**

Solalban Energía S.A.: en el mes de abril de 2015 según Acta de Asamblea se distribuyeron dividendos, correspondiéndole a Albanesi S.A la suma de \$ 2.520.000.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

---

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T.º F.º 17

**Albanesi S.A.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.591.525

**Inversiones**Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
presentado en forma comparativa**Anexo I**

Denominación del ente emisor	Actividad principal	Cantidad de acciones	Valor patrimonial proporcional		Información sobre el emisor		
			31.12.2014	31.12.2013	Capital	Ganancia / (pérdida) del ejercicio	Patrimonio neto
<b>S</b>							
<b>Inversiones No Corrientes</b>							
<b>Sociedades Controladas</b>							
Bodega del Desierto S.A.	Vitivinícola	29.205.490	17.023.219	5.061.502	32.450.544	407.357	18.693.687
Generación Mediterránea S.A.	Generadora de energía eléctrica	72.390.069	462.823.931	115.247.280	76.200.073	6.961.845	490.778.072
Llave de negocio (Anexo II)			(2.598.107)	(3.210.107)			
Alba Jet S.A.	Aeronáutica	42.610.677	29.936.184	6.318.067	44.853.344	(6.951.787)	31.511.768
Generación Independencia S.A.	Generadora de energía eléctrica	122.264.150	231.915.822	68.867.543	128.699.105	(58.985.686)	244.121.918
Generación Frías S.A.	Generadora de energía eléctrica	93.488.516	102.099.478	15.485.239	98.408.964	(2.827.118)	107.473.131
Generación Rinjana S.A.	Generadora de energía eléctrica	30.180.667	49.394.493	27.280.229	31.769.123	5.439.532	51.994.203
Generación Rosario S.A.	Generadora de energía eléctrica	16.473.625	24.450.453	8.401.545	17.340.658	16.893.576	25.737.312
Generación La Banda S.A.	Generadora de energía eléctrica	475.000	30.308.236	1.890.689	500.000	5.537.919	31.903.406
Albanesi Fuegoña S.A.	Generación de Hidrocarburos	457.871	184.090	208.186	481.970	(25.364)	193.779
Albanesi de Venezuela S.A.	Petrolera		495.340	495.340	(1) 32.301	-	2.769.391
Previsión para desvalorización de inversiones (Nota 2.5.g)			(495.340)	(495.340)			
<b>Sociedades Vinculadas</b>							
Solalban Energía S.A.	Generadora de energía eléctrica	73.184.160	183.358.371	88.097.811	174.248.000	18.111.253	436.563.050
<b>Total</b>			<b>1.128.896.170</b>	<b>333.647.984</b>			

(1) Cifras expresadas en bolívares.

Véase en formato de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE &amp; CO. S.R.L.

(Socio)

CPCE-ORDA-11111

Dr. Francisco G. D'hers  
por Comisión FiscalizadoraArmando R. Losón  
Presidente

**Albanesi S.A.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1 591 525  
**Llave de Negocio**  
 Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
 y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
 presentado en forma comparativa

**Anexo II**

Cuenta principal	31.12.2014						31.12.2013	
	Valor al comienzo del ejercicio	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	AMORTIZACIONES Del ejercicio		Acumuladas al cierre del ejercicio	Neto resultante	
				Alicuota	Monto			Neto resultante
Generación Mediterránea S.A.	(9.176.055)	(9.176.055)	5.965.948	6,7%	612.000	6.577.948	(2.598.107)	(3.210.107)
<b>Saldos al 31.12.2014</b>	<b>(9.176.055)</b>	<b>(9.176.055)</b>	<b>5.965.948</b>		<b>612.000</b>	<b>6.577.948</b>	<b>(2.598.107)</b>	-
<b>Saldos al 31.12.2013</b>	<b>(9.176.055)</b>	<b>(9.176.055)</b>	<b>5.353.948</b>		<b>612.000</b>	<b>5.965.948</b>	-	<b>(3.210.107)</b>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
 (Socio)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

  
 Dr. Francisco G. D'hers  
 por Comisión Fiscalizadora

  
 Armando R. Losón  
 Presidente

**Albanesi S.A.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.591.525  
**Activos y Pasivos en Moneda Extranjera**  
 Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
 y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
 presentado en forma comparativa

Anexo III

Rubros	31.12.2014				31.12.2013
	Moneda extranjera				
	Clase	Monto	Cambio vigente al cierre (1)	Importe contabilizado en pesos	Importe contabilizado en pesos
<b>ACTIVO</b>					
<b>Activo Corriente</b>					
Bancos	US\$	9.368	8,451	79.172	2.669
<b>Activo No Corriente</b>					
Inversiones	Bolivares	288.589.140	0,00171642	495.340	495.340
Previsión para desvalorización de inversiones (Nota 2.5.g)				(495.340)	(495.340)
<b>Total Activo</b>				<b>79.172</b>	<b>2.669</b>
<b>PASIVO</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>					
Otras deudas	Bolivares	19.999.200	0,00181252	36.249	36.249
<b>Pasivo No Corriente</b>					
Otras deudas	US\$	274.026	8,56	2.345.661	2.345.661
<b>Total Pasivo</b>				<b>2.381.910</b>	<b>2.381.910</b>

(1) Tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio

US\$: Dólares Estadounidenses

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
 (Socio)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. Nº 17

*Francisco G. D'iers*  
 Dr. Francisco G. D'iers  
 por Comisión Fiscalizadora

*Armando R. Losón*  
 Armando R. Losón  
 Presidente

**Albanesi S.A.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.591.525  
**Información Requerida por el Art. 64, Inc. b) de la Ley N° 19550**  
 Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2013  
 y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
 presentado en forma comparativa

Anexo IV

Detalle	Gastos de administración	Total al 31.12.14	Total al 31.12.13
	S		
Impuestos y tasas	4.423	4.423	24.520
Comisiones y gastos bancarios	272.523	272.523	48.785
Honorarios	476.008	476.008	251.595
Diversos	22.224	22.224	26.249
<b>Total al 31.12.2014</b>	<b>775.178</b>	<b>775.178</b>	-
<b>Total al 31.12.2013</b>	<b>351.149</b>	-	<b>351.149</b>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.S.A.B.A. T° 1 F° 17

*Francisco G. D'heres* → *Amoys*

Dr. Francisco G. D'heres  
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón  
Presidente

# **Albanesi S.A.**

**Estados Contables Consolidados**  
correspondientes a los ejercicios económicos  
finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

**Albanesi S.A.**

**Estado de Situación Patrimonial Consolidado**  
Correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014  
presentado en forma comparativa  
(Cifras expresadas en pesos)

	31.12.2014	31.12.2013		31.12.2014	31.12.2013
	S			S	
<b>ACTIVO</b>			<b>PASIVO</b>		
<b>Activo Corriente</b>			<b>Pasivo Corriente</b>		
Caja y Bancos (Nota 3.a)	32.171.512	27.705.500	Deudas comerciales (Nota 3.g)	393.164.944	258.641.021
Inversiones (Nota 3.b)	1.744.041	6.542.875	Deudas financieras (Nota 3.h)	273.733.332	256.521.793
Créditos por ventas (Nota 3.c)	387.668.062	290.824.772	Deudas sociales	7.804.410	7.142.748
Otros créditos (Nota 3.d)	83.999.300	56.675.664	Deudas fiscales (Nota 3.i)	25.033.063	15.615.292
Bienes de cambio (Nota 3.e)	9.153.345	6.685.310	Otras deudas (Nota 3.j)	127.536.101	42.668.636
Insumos y repuestos (Nota 3.f)	12.001.735	2.424.400	Previsiones (Anexo VI)	-	901.136
Bienes de uso (Anexo I)	-	14.437.810	<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>827.271.850</b>	<b>581.490.626</b>
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>526.737.995</b>	<b>405.296.331</b>			
<b>Activo No Corriente</b>			<b>Pasivo No Corriente</b>		
Créditos por ventas (Nota 3.c)	3.886.585	3.448.952	Deudas comerciales (Nota 3.g)	2.992.613	-
Otros créditos (Nota 3.d)	70.720.167	49.564.568	Deudas financieras (Nota 3.h)	673.631.772	559.335.833
Bienes de cambio (Nota 3.e)	3.403.787	2.510.110	Deudas fiscales (Nota 3.i)	303.771.014	1.139.412
Inversiones (Nota 3.h y Anexo II)	183.358.371	88.097.811	Otras deudas (Nota 3.j)	370.070.371	360.083.948
Bienes de uso (Anexo I)	2.094.617.053	962.459.357	Previsiones (Anexo VI)	10.581.411	2.287.451
Insumos y repuestos (Nota 3.f)	18.857.444	13.876.923	<b>Total del Pasivo No Corriente</b>	<b>1.361.047.181</b>	<b>927.846.644</b>
Activos intangibles (Anexo IV)	426.838	2.733.101	<b>Total del Pasivo</b>	<b>2.188.319.031</b>	<b>1.509.337.270</b>
Subtotal del Activo no Corriente	2.375.270.245	1.122.690.822	Participación de terceros en sociedades controladas	50.676.392	13.167.644
Llave de negocio (Anexo III)	(2.598.107)	(3.210.107)	<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>660.414.710</b>	<b>2.272.132</b>
<b>Total del Activo No Corriente</b>	<b>2.372.672.138</b>	<b>1.119.480.715</b>	Total del Pasivo, Patrimonio Neto y Participación de terceros en sociedades controladas	2.899.410.133	1.524.777.046
<b>Total del Activo</b>	<b>2.899.410.133</b>	<b>1.524.777.046</b>			

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados contables consolidados.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

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

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Carlos Horacio Rivarola  
Contador Público (UBA)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 F° 225

Dr. Francisco G. D'heres  
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón  
Presidente

**Albanesi S.A.****Estado de Resultados Consolidado**

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
presentado en forma comparativa  
(Cifras expresadas en pesos)

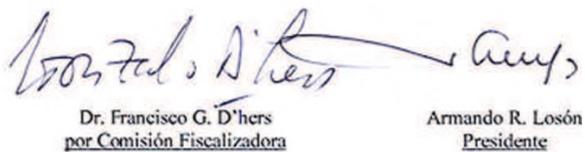
	31.12.2014	31.12.2013
	<b>S</b>	
Ingresos por ventas (Nota 3.k)	1.159.368.519	1.089.228.203
Costos de ventas y prestaciones de servicios (Nota 3.l)	(843.679.158)	(872.079.760)
<b>Resultado bruto</b>	<b>315.689.361</b>	<b>217.148.443</b>
Gastos de administración (Anexo VIII)	(37.533.615)	(27.445.561)
Gastos de comercialización (Anexo VIII)	(13.486.089)	(14.717.925)
Resultados financieros y por tenencia - Pérdida - (Nota 3.m)	(334.984.391)	(242.631.020)
Resultados inversiones permanentes (Nota 3.n)	8.218.725	5.497.332
Otros ingresos y egresos (Nota 3.o)	28.669.623	(3.408.997)
<b>Resultado antes del impuesto a las ganancias</b>	<b>(33.426.386)</b>	<b>(65.557.728)</b>
Impuesto a las ganancias (Nota 5)	7.157.445	6.802.197
Participación de terceros en sociedades controladas	1.657.118	2.749.992
<b>Pérdida neta del ejercicio</b>	<b>(24.611.823)</b>	<b>(56.005.539)</b>

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados contables consolidados.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

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

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Carlos Horacio Rivarola  
Contador Público (UBA)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 F° 225

  
Dr. Francisco G. D'hers  
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón  
Presidente

## Albanesi S.A.

### Estado de Flujo de Efectivo Consolidado

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
y finalizado el 31 de diciembre de 2014, presentado en forma comparativa  
(Cifras expresadas en pesos)

	31.12.2014	31.12.2013
	S	
<b>Variaciones del Efectivo</b>		
Efectivo al inicio del ejercicio	34.248.375	26.689.859
Efectivo al cierre del ejercicio	33.915.553	34.248.375
<b>(Disminución) / Aumento neto del Efectivo</b>	<b>(332.822)</b>	<b>7.558.516</b>
<b>Causas de las Variaciones del Efectivo</b>		
<b>Actividades Operativas</b>		
Pérdida neta del ejercicio	(24.611.823)	(56.005.539)
Impuesto a las ganancias devengado en el ejercicio - Pérdida	(7.157.445)	(6.802.197)
<b>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas</b>		
Amortización llave de negocio	(612.000)	(612.000)
Resultados de inversiones permanentes - (Ganancia)	(7.606.725)	(4.885.332)
Depreciación de bienes de uso	92.964.605	47.671.788
Amortización activos intangibles	953.605	1.006.756
Resultado de Participación minoritaria	(1.657.118)	(2.749.992)
Resultado de venta de Bienes de uso	(23.899.225)	-
Valor residual de bienes de uso	877.646	8.474.945
(Utilización) desvalorización de bienes de cambio	-	(2.688.926)
Constitución (Utilización) de provisiones	2.392.824	(2.619.796)
Valor actual créditos fiscales	-	5.104.402
Intereses y diferencias de cambio	271.080.374	204.281.735
Planes de pensión	-	857.422
Resultado por refacturación de gastos preoperativos a CTS dados de baja	1.352.658	-
<b>Cambios en activos y pasivos operativos:</b>		
(Aumento) de Créditos por ventas	(97.280.923)	(49.045.762)
(Aumento) Disminución de Otros créditos	(48.479.235)	20.816.323
(Aumento) / Disminución de Bienes de cambio	(3.361.712)	6.636.656
(Aumento) de Insumos y repuestos	(10.699.378)	(750.242)
Aumento / (Disminución) de Deudas comerciales	137.516.536	(56.103.253)
(Disminución) de Deudas fiscales y sociales	(11.711.257)	(9.275.857)
Aumento de Otras deudas	94.853.891	72.957.104
<b>Flujo neto de efectivo generado por las Actividades Operativas</b>	<b>364.915.298</b>	<b>176.268.235</b>
<b>Actividades de Inversión</b>		
Cobro de dividendos	10.099.175	1.050.000
Adquisición de bienes de uso	(270.101.648)	(136.777.006)
Cobro por venta de bienes de uso	37.115.472	-
<b>Flujo neto de efectivo (utilizado en) las Actividades de Inversión</b>	<b>(222.887.001)</b>	<b>(135.727.006)</b>
<b>Actividades de Financiación</b>		
Dividendos pagados	(49.278)	-
Aumento de Participación de terceros en sociedades controladas	8.425.596	3.851.125
(Disminución) neta de deudas financieras	(150.737.437)	(36.833.838)
<b>Flujo neto de efectivo (utilizado) por las Actividades de Financiación</b>	<b>(142.361.119)</b>	<b>(32.982.713)</b>
<b>(Disminución) / Aumento neto del Efectivo</b>	<b>(332.822)</b>	<b>7.558.516</b>
<b>Transacciones significativas que no representan variaciones del efectivo</b>		
Capitalización de deuda	-	20.000.000
Adquisición de bienes de uso no abonados	(11.164.541)	(13.206.342)
Aumento de bienes de uso a través de una aumento de reserva por revalué y minoritaria	947.370.674	-
Costos activados en bienes de uso	-	(3.594.849)

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados contables consolidados.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO, S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 11  
Dr. Carlos Horacio Rivarola  
Contador Público (UBA)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 F° 225

Dr. Francisco G. D'heres  
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón  
Presidente

## Albanesi S.A.

Notas a los Estados Contables Consolidados  
Correspondientes al ejercicio económico el 1 de enero de 2014  
y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
comparativo con el ejercicio anterior

### NOTA 1 - NORMAS CONTABLES

A continuación se detallan las normas contables más relevantes utilizadas por la Sociedad para la preparación de sus estados contables consolidados, las que han sido aplicadas uniformemente respecto del ejercicio anterior.

#### Bases de consolidación

La Sociedad ha consolidado línea por línea su estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y los estados de resultados y de flujo de efectivo por los ejercicios finalizados en esas fechas con los estados contables de sus sociedades controladas, siguiendo el procedimiento establecido en la Resolución Técnica Nro. 21 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, aprobada por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Los estados contables consolidados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 incluyen los activos, pasivos y resultados de las siguientes sociedades controladas:

Sociedad controlada	% de participación (directo e indirecto) en el capital ordinario y en los votos posibles al 31/12/2014	% de participación (directo e indirecto) en el capital ordinario y en los votos posibles al 31/12/2013	Fecha de cierre de ejercicio de los estados contables utilizados en la consolidación
Bodega del Desierto S.A. (BDD)	90,00%	90,00%	31.12.2014 (1)
Albanesi de Venezuela S.A.	99,99%	99,99%	--- (1) (2)
Generación Mediterránea S.A. (GMSA)	95,00%	95,00%	31.12.2014 (1)
Alba Jet S.A.	95,00%	95,00%	31.12.2014 (1)
Albanesi Fuegoña S.A.	95,00%	95,00%	31.12.2014 (1)
Generación Independencia S.A. (GISA)	95,00%	95,00%	31.12.2014 (1)
Generación Frías S.A. (GFSA)	95,00%	95,00%	31.12.2014 (1)
Generación Riojana S.A. (GRISA)	95,00%	95,00%	31.12.2014 (1)
Generación La Banda S.A. (GLB)	95,00%	95,00%	31.12.2014 (1)
Generación Rosario S.A. (GROSA)	95,00%	95,00%	31.12.2014 (1)

(1) Para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, el valor patrimonial proporcional ha sido calculado sobre los estados contables de sus respectivos cierres a dichas fechas. En el caso de Albanesi de Venezuela S.A. no se ha calculado el valor patrimonial proporcional al 31 de diciembre de 2014 y 2013 debido a que la Sociedad ha decidido su liquidación, por lo que la inversión se encuentra totalmente provisionada.

(2) Dado que la inversión en la sociedad controlada Albanesi de Venezuela S.A. ha sido totalmente provisionada al 31 de diciembre de 2014, según se explica en Nota 2.5.g de los estados contables individuales, la mencionada inversión no ha sido consolidada a esas fechas.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## **Albanesi S.A.**

### **Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)**

#### **NOTA 2 - CRITERIOS DE VALUACIÓN Y EXPOSICION**

##### **2.1. Criterios de valuación**

Los estados contables de las sociedades controladas han sido confeccionados sobre la base de criterios uniformes a los aplicados por Albanesi S.A. Adicionalmente, los criterios de valuación de mayor relevancia utilizados en la preparación de los estados contables de las sociedades controladas y no explicitados en la nota de normas contables de los estados contables individuales son los siguientes:

##### **a. Inversiones corrientes**

Los depósitos a plazo fijo han sido valuados de acuerdo con la suma de dinero entregada en el momento de la transacción más los resultados financieros devengados en base a la tasa interna de retorno determinada en dicha oportunidad.

Las inversiones en fondos comunes de inversión han sido valuadas al valor de las cuotas partes al cierre del ejercicio.

##### **b. Créditos por ventas y deudas comerciales**

Los créditos por ventas y las restantes deudas comerciales han sido valuados a su valor nominal. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse al precio de contado estimado al momento de la transacción más los intereses y componentes financieros implícitos devengados en base a la tasa interna de retorno determinada en dicha oportunidad.

##### **c. Otros créditos y deudas**

El crédito por impuesto al valor agregado ha sido registrado en corriente y no corriente en base a la mejor estimación posible del crédito a utilizar, descontado utilizando una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la transacción estimada en el momento de su incorporación al activo.

Los restantes créditos y deudas, han sido valuados a su valor nominal más los resultados financieros devengados al cierre del ejercicio, de corresponder. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse en base a la mejor estimación posible de la suma a cobrar y a pagar, respectivamente, descontada utilizando una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la transacción estimada en el momento de su incorporación al activo y pasivo, respectivamente.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T 1 F 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)**

**NOTA 2 - CRITERIOS DE VALUACIÓN Y EXPOSICION (Cont.)**

**d. Operaciones con instrumentos financieros derivados**

Las operaciones de futuros corresponden a la compra y venta de dólares estadounidenses.

Los activos y pasivos originados en instrumentos derivados han sido valuados a su valor de cotización al cierre de los respectivos estados contables y/o a la mejor estimación posible de la suma a cobrar o pagar, descontada usando una tasa que refleje las evaluaciones del mercado sobre el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo.

Los resultados por operaciones de futuros por compra y venta de dólares estadounidenses, se incluyen como resultados financieros.

**e. Bienes de cambio, insumos y otros**

- Bienes de cambio vitivinícolas:

Los productos terminados se encuentran valuados al costo de reposición y/o reproducción. Aquellos bienes que están en condiciones de ser comercializados en el próximo ejercicio de acuerdo a las estimaciones de la Gerencia, se exponen como corrientes, mientras que el resto de los productos se exponen como no corrientes.

Los restantes bienes de cambio se encuentran valuados a su costo estimado de reposición a la fecha de cierre de los estados contables.

El valor de los bienes de cambio vitivinícolas considerados en su conjunto, neto de las provisiones contabilizadas, no supera su valor recuperable.

- Insumos y otros bienes de generación eléctrica:

Los insumos y combustibles han sido valuado a su valor de reposición estimado al cierre del ejercicio. En los casos en que no es posible determinar los costos de reposición, han sido valuados a su costo de adquisición.

Los bienes en construcción han sido valuados al costo de reposición determinado en función del grado de avance de dicho proceso. Los materiales de construcción están valuados al costo de su última compra.

Los valores obtenidos de esta forma, no superan a sus respectivos valores recuperables estimados al cierre del ejercicio.

**f. Bienes de uso e inversiones en bienes de naturaleza similar**

En términos generales los bienes de uso, excluyendo ciertos rubros han sido valuados a su costo de adquisición, considerando lo mencionado en la Nota 2.3 de los estados contables individuales, neto de sus depreciaciones acumuladas, y/o pérdidas por deterioro acumuladas, si las hubiere.

Se han activado los costos financieros generados por la construcción de la ampliación de las Centrales hasta su puesta en marcha. A fin de determinar la carga financiera activable se han computado los resultados financieros negativos y positivos netos generados por la financiación directa con capital de terceros y otros costos relacionados.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Albanesi S.A.****Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)****NOTA 2 - CRITERIOS DE VALUACIÓN Y EXPOSICION (Cont.)****f. Bienes de uso e inversiones en bienes de naturaleza similar (Cont.)**

Asimismo, se han activado los costos necesarios para la adquisición de los equipos, las obras de ingeniería, montaje y construcción de instalaciones y accesorios.

Las depreciaciones han sido calculadas por el método de línea recta en base a la vida útil estimada de los bienes, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de su vida útil.

Los inmuebles, construcciones civiles, instalación de planta, instalaciones, instalaciones eléctricas, herramientas, maquinarias y turbinas, planta de agua y sistema incendio, planta compresora, planta de gas y planta de despacho combustible se miden por su valor razonable menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro del valor reconocidas a la fecha de la revaluación, si las hubiere. Los terrenos se miden a su valor razonable no siendo depreciados. Las revaluaciones se efectúan con la frecuencia suficiente para asegurarse que el valor razonable de un activo revaluado no difiera significativamente de su importe de libros.

Todo incremento por revaluación se reconoce directamente a la reserva por revaluó técnico integrante del patrimonio neto. Si existiera una desvalorización contabilizada en el pasado para los mismos bienes que se revalúan, en primer lugar deberá recuperarse tal desvalorización con crédito al resultado del ejercicio y luego proceder a la contabilización de la revaluación, imputando la diferencia remanente al referido saldo por revaluación.

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

El valor de los bienes de uso consolidados no supera su valor de utilización económica estimada al cierre del ejercicio.

**g. Activos intangibles**

Los activos intangibles representan costos preoperativos y han sido valuados a su costo neto de su amortización acumulada.

También incluyen los costos erogados en concepto de honorarios de terceros por el registro de las marcas que utiliza la sociedad Bodega del Desierto S.A. para comercializar su producción de vinos tanto a nivel nacional como internacional. Las marcas se amortizan en un periodo de 10 años desde el inicio de las actividades de comercialización en el ejercicio 2006.

Los valores de estos activos no superan su valor de utilización económica estimada al cierre del ejercicio.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C. A.B.A. T° I F° 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)**

**NOTA 2 - CRITERIOS DE VALUACIÓN Y EXPOSICION (Cont.)**

**h. Impuesto a las ganancias**

La Sociedad ha reconocido el cargo por impuesto a las ganancias consolidado en base al método del impuesto diferido, reconociendo de esta manera las diferencias temporarias entre las mediciones de los activos y pasivos contables e impositivas, y los quebrantos impositivos susceptibles de deducción de ganancias impositivas futuras.

A los efectos de determinar los activos y pasivos diferidos se ha aplicado sobre las diferencias temporarias identificadas y los quebrantos impositivos, la tasa impositiva que se espera esté vigente al momento de su reversión o utilización, considerando las normas legales sancionadas a la fecha de emisión de estos estados contables.

**i. Previsiones**

Para deudores incobrables y créditos de dudosa recuperabilidad: se constituyó en base a un análisis individual de recuperabilidad de la cartera de créditos.

Para desvalorización de inventarios: se constituyó de acuerdo a los lineamientos indicados en la Nota 2.c.

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

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

**j. Cuentas del estado de resultados**

Los ingresos provenientes de la venta de energía y reserva de potencia se reconocen en base a los volúmenes entregados de energía y la reserva de potencia puesta a disposición respectivamente.

Los cargos reflejados en el costo de venta de vinos han sido computados por su valor de reposición / reproducción estimado de cada mes. El resultado por tenencia se expone en la línea resultados financieros y por tenencia.

Los cargos por activos consumidos (depreciaciones, bajas de bienes de uso y consumo de insumos y otros) se determinaron en función de los valores de tales activos. Los demás resultados del ejercicio se exponen a valores nominales.

Los componentes financieros implícitos contenidos en las cuentas de resultados no han sido segregados por no ser significativos.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
#(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. Nº 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 2 - CRITERIOS DE VALUACIÓN Y EXPOSICION (Cont.)

##### k. Compromisos laborales con el personal

A continuación se presenta un detalle del costo y pasivo estimado de los beneficios posteriores al retiro otorgados a los empleados de la Sociedad. Los beneficios son:

- Una bonificación para todos los trabajadores que obtengan la jubilación bajo el régimen diferencial Decreto 937/74, al cumplir 55 años de edad y 30 años de servicios, que consiste en 10 salarios, incrementada en un 2% por cada año de servicio en exceso de los 5 primeros años.
- Una bonificación por años de antigüedad, que consiste en abonar un salario luego de 20 años de permanencia (17 años en el caso de las mujeres) y cada cinco hasta los 35 años (32 años en el caso de las mujeres) y dos salarios al cumplir los 40 años (37 años en el caso de las mujeres).

Los pasivos relacionados con las bonificaciones por antigüedad acumuladas y con los planes de beneficios al personal precedentemente mencionados, se determinaron contemplando todos los derechos devengados por los beneficiarios de los planes hasta el cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, en base a un estudio actuarial efectuado por un profesional independiente a esas fecha. El método actuarial utilizado por la Sociedad es el de Unidades de Beneficios Projectados.

Los montos y condiciones varían según el convenio colectivo de trabajo.

Los supuestos actuariales utilizados fueron, tasa de interés 6%, tasa de crecimiento salarial 1% e inflación 30%.

##### l. Revaluación de Bienes de Uso

La Sociedad ha modificado su política contable con respecto a la contabilización de ciertos ítems del rubro bienes de uso con posterioridad a su reconocimiento inicial. Anteriormente, la Sociedad medía los mismos a su costo de adquisición, reexpresado siguiendo los lineamientos indicados en el punto 2.3. de los estados contables individuales, neto de sus depreciaciones acumuladas.

A partir del 31 de diciembre de 2014, la Sociedad ha decidido modificar el método de contabilización, por cuanto se ha modificado el artículo 275 del Anexo "A" de la Resolución General I.G.J. N° 7/2005 mediante la Resolución General I.G.J. N° 4/2015 del 27 de febrero de 2015. Por ello, la Sociedad ha decidido realizar dicho revalúo de los rubros terreno, inmueble y maquinaria e instalaciones, debido a que considera que el modelo de revaluación demuestra de manera más fiable el verdadero valor de estos activos.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, la Sociedad ahora utiliza el modelo de revaluación, según el cual los elementos integrantes del rubro bienes de uso son medidos por su valor razonable a la fecha de revaluación menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor, si las hubiera

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

---

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.R.A. Nº 1 P° 17

**Albanesi S.A.****Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)****NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS RUBROS**

	31.12.14	31.12.13
	\$	
a) Caja y bancos		
Caja en moneda local	301.316	240.851
Caja en moneda extranjera (Anexo VII)	54.167	47.177
Bancos en moneda local	11.500.097	3.260.324
Bancos en moneda extranjera (Anexo VII)	15.696.438	23.600.980
Valores a depositar	4.619.494	556.168
	<u>32.171.512</u>	<u>27.705.500</u>
b) Inversiones		
Corrientes		
Fondos comunes de inversión (Anexo II)	1.744.041	6.542.875
	<u>1.744.041</u>	<u>6.542.875</u>
No Corrientes		
Inversiones en sociedades vinculadas (Anexo II)	183.358.371	88.097.811
	<u>183.358.371</u>	<u>88.097.811</u>
c) Créditos por ventas		
Corrientes		
Deudores por ventas en moneda local	112.380.516	135.806.617
Deudores por ventas en moneda extranjera (Anexo VII)	125.172.646	53.941.723
Ventas no facturadas (Anexo VII)	107.058.971	66.734.753
Sociedades relacionadas S.A. (Nota 4.1)	44.114.815	34.892.671
Previsión para deudores incobrables (Anexo VI)	(1.058.886)	(550.992)
	<u>387.668.062</u>	<u>290.824.772</u>
No Corrientes		
Resolución SE N° 712/04 FONINVEMEN	3.886.585	1.420.136
Resolución SE N° 95/13 Fideicomiso	-	2.354.816
Previsión deudores incobrables CAMESA (Anexo VI)	-	(326.000)
	<u>3.886.585</u>	<u>3.448.952</u>
d) Otros créditos		
Corrientes		
Impuesto al valor agregado	20.715.242	31.186.737
Saldo a favor impuesto a las ganancias	10.032.603	324.087
Saldo a favor de IGMP	4.139.375	47.267
Otros créditos fiscales	10.066.686	7.014.484
Sub-total créditos fiscales	<u>44.953.906</u>	<u>38.572.575</u>
Créditos con CT Sorrento (Nota 14)	12.876.276	1.711.380
Anticipos a proveedores	926.901	206.395
Seguros a devengar (Anexo VII)	10.059.482	8.939.101
Préstamos a Directores	31.104	1.358.571
Sociedades relacionadas (Nota 4.1)	-	23.640
Accionistas minoritarios (Nota 4.1)	12.751.045	4.916.783
Aportes pendientes de integrar (Nota 4.1)	-	127.004
Diversos (Anexo VII)	2.400.586	820.215
	<u>83.999.300</u>	<u>56.675.664</u>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T I P T

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)**

**NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS RUBROS (Cont.)**

	31.12.14	31.12.13
	S	
d) Otros créditos (Cont.)		
No Corrientes		
Impuesto al valor agregado	28.149.166	16.310.432
Impuesto a la ganancia mínima presunta	7.892.771	10.775.075
Saldo a favor impuesto a los ingresos brutos	1.264.526	739.644
Previsión para créditos fiscales (Anexo VI)	(1.133.755)	(1.133.755)
Activo neto por impuesto diferido (Nota 5)	5.931.671	14.737.677
Sub-total créditos fiscales	42.104.379	41.429.073
Accionistas minoritarios (Nota 4.1)	27.355.823	4.023.631
Sociedades relacionadas (Nota 4.1)	-	395.000
Crédito GASNOR	1.034.087	1.568.892
Aportes pendientes de integrar de los accionistas (Nota 4.1)	-	450.000
Créditos por acuerdo con CT Sorrento (Nota 14)	-	142.615
Otros Créditos con CT Sorrento	-	1.555.357
Diversos	225.878	-
	<u>70.720.167</u>	<u>49.564.568</u>
e) Bienes de cambio		
Corrientes		
Insumos	731.343	340.595
Vinos	8.479.468	6.402.181
Previsión por desvalorización bienes de cambio (Anexo VI)	(57.466)	(57.466)
	<u>9.153.345</u>	<u>6.685.310</u>
No Corrientes		
Vinos	3.403.787	2.510.110
	<u>3.403.787</u>	<u>2.510.110</u>
f) Insumos y repuestos		
Corrientes		
Insumos y Combustibles	12.001.735	2.424.400
	<u>12.001.735</u>	<u>2.424.400</u>
No Corrientes		
Materiales	18.857.444	13.876.923
	<u>18.857.444</u>	<u>13.876.923</u>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C. Nº 2.748, P.º 1º F.º 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)**

**NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS RUBROS (Cont.)**

	<u>31.12.14</u>	<u>31.12.13</u>
	\$	
g) Deudas comerciales		
Corrientes		
Proveedores en moneda local	191.097.232	154.478.589
Proveedores en moneda extranjera (Anexo VIII)	45.196.706	31.451.177
Provisión por facturas a recibir	35.589.102	32.985.317
Sociedades relacionadas (Nota 4.1)	121.281.904	39.725.938
	<u>393.164.944</u>	<u>258.641.021</u>
No corrientes		
Proveedores en moneda extranjera (Anexo VII)	2.992.613	-
	<u>2.992.613</u>	<u>-</u>
h) Deudas financieras		
Corrientes		
Adelantos en cuenta corriente	22.757.974	7.293.619
Acreedores por leasing (Anexo VII)	10.415.448	6.953.457
Acreedores por compra de helicóptero (Anexo VII)	-	5.307.301
Ministerio de la Producción - Pcia. de La Pampa	93.750	93.750
Otras deudas bancarias	19.579.838	6.842.974
Préstamos UBS (Nota 8.a.1 y Anexo VII)	85.836.691	79.953.881
Préstamo Sindicado (Nota 7.a.1)	17.709.236	19.469.183
Obligaciones Negociables (Nota 7.a.2, 8.a.2 y 9.a.2)	97.159.539	63.043.339
CAMMESA (Nota 9.b.2, 10.a y 17)	20.180.856	67.564.289
	<u>273.733.332</u>	<u>256.521.793</u>
No corrientes		
CAMMESA (Nota 9.b.2, 10.a y 17)	210.727.956	172.157.630
Acreedores por leasing (Anexo VII)	25.278.396	24.864.811
Ministerio de la Producción - Pcia. de La Pampa	140.625	234.375
Préstamo Sindicado (Nota 7.a.1)	54.524.311	115.074.104
Obligaciones Negociables (Nota 7.a.2, 8.a.2 y 9.a.2)	184.424.204	44.841.930
Capital préstamo UBS (Nota 8.a.1 y Anexo VII)	171.622.788	193.502.487
Otras deudas bancarias	26.913.492	8.660.496
	<u>673.631.772</u>	<u>559.335.833</u>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A.T. 1º 17

**Albanesi S.A.****Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)****NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS RUBROS (Cont.)**

	<u>31.12.14</u>	<u>31.12.13</u>
	<u>\$</u>	
<b>i) Deudas fiscales</b>		
<b>Corrientes</b>		
Retenciones a depositar	5.515.592	5.336.423
Impuesto al valor agregado - plan de facilidades de pago	7.924.382	3.577.988
Fondo Nacional de Energía Eléctrica	933.274	2.029.904
Impuesto al valor agregado a pagar	74.956	167.856
Ingresos Brutos a pagar	1.638.045	7.728
Provisión impuesto a la ganancia mínima presunta, neta de anticipos	2.610.262	2.319.989
Provisión impuesto a las ganancias, neta de anticipos	5.994.414	1.764.226
Otros	342.138	411.178
	<u>25.033.063</u>	<u>15.615.292</u>
<b>No corrientes</b>		
Impuesto al valor agregado - plan de facilidades de pago	2.990.083	1.139.412
Pasivo por impuesto diferido	300.780.931	-
	<u>303.771.014</u>	<u>1.139.412</u>
<b>j) Otras deudas</b>		
<b>Corrientes</b>		
Anticipos de clientes (Anexo VII)	3.126.459	2.040.187
Derivados	8.182.629	-
Con sociedades controladas (Nota 4.1 y Anexo VII)	36.249	36.249
Con sociedades relacionadas (Nota 4.1)	116.188.764	33.451.242
Accionistas minoritarios (Nota 4.1 y Anexo VII)	-	7.138.958
Diversas	2.000	2.000
	<u>127.536.101</u>	<u>42.668.636</u>
<b>No corrientes</b>		
Dividendos a pagar (Nota 4.1)	145.000	145.000
Con sociedades relacionadas (Nota 4.1)	364.934.244	353.983.724
Con sociedades controladas (Nota 4.1 y Anexo VII)	2.345.661	2.345.661
Anticipos de clientes (Anexo VII)	2.645.466	3.609.563
	<u>370.070.371</u>	<u>360.083.948</u>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Albanesi S.A.****Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)****NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS RUBROS (Cont.)**

	31.12.14	31.12.13
	<b>Ganancia / (pérdida)</b>	
	<b>\$</b>	
<b>k) Ingresos por ventas</b>		
Venta de energía eléctrica	1.139.171.331	1.071.646.157
Servicios prestados	2.109.925	6.303.156
Ingresos por servicios de transporte aéreo	6.228.820	3.651.073
Venta de vinos	11.858.443	7.627.817
	<u>1.159.368.519</u>	<u>1.089.228.203</u>
<b>l) Costos de ventas y prestaciones de servicios</b>		
Costo de energía eléctrica (Anexo VIII)	(820.482.297)	(854.266.911)
Gastos de operación aérea (Anexo VIII)	(16.040.149)	(11.699.268)
Costo de las mercaderías vendidas - vinos (Anexo V)	(7.156.712)	(6.113.581)
	<u>(843.679.158)</u>	<u>(872.079.760)</u>
<b>m) Resultados financieros y por tenencia</b>		
Intereses y comisiones	(140.784.246)	(120.718.440)
Valor Actual Impuesto al Valor Agregado	-	(5.104.402)
Diferencias de cambio netas	(130.296.128)	(83.563.295)
Gastos bancarios	(15.197.404)	(15.453.490)
Otros resultados financieros	(48.706.613)	(17.791.393)
	<u>(334.984.391)</u>	<u>(242.631.020)</u>
<b>n) Resultado inversiones permanentes</b>		
Resultado participación en sociedades vinculadas	7.606.725	4.885.332
Amortización llave de negocio (Anexo III)	612.000	612.000
	<u>8.218.725</u>	<u>5.497.332</u>
<b>o) Otros ingresos y egresos</b>		
Recupero de previsión	-	7.673.932
Venta de Bienes de uso	23.955.837	1.220.704
Recupero de gastos	4.609.588	-
Recupero de seguros	-	-
Diversos	104.198	(12.303.633)
	<u>28.669.623</u>	<u>(3.408.997)</u>

Véase mi informe de fecha  
20 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 11° 17

**Albanesi S.A.****Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)****NOTA 4 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS Y VINCULADAS****4.1. Saldos sociedades relacionadas y vinculadas**

<b>Rubros</b>	<b>Tipo</b>	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
		<b>\$</b>	
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
<b>Créditos por ventas</b>			
Alto Valle del Río Colorado S.A.	Sociedad relacionada	-	-
Central Térmica Roca S.A.	Sociedad relacionada	1.468.768	4.878
Solalban Energía S.A.	Sociedad relacionada	113.634	-
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	42.532.413	34.887.793
		<b>44.114.815</b>	<b>34.892.671</b>
<b>Otros créditos</b>			
Aportes pendientes de integrar	Accionistas minoritarios	-	127.004
Cuenta particulares accionistas	Accionistas minoritarios	12.751.045	4.916.783
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	-	23.640
		<b>12.751.045</b>	<b>5.067.427</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
<b>Otros créditos</b>			
Aportes pendientes de integrar	Accionistas minoritarios	-	450.000
Cuenta particulares accionistas	Accionistas minoritarios	27.355.823	4.023.631
Alto Valle del Río Colorado S.A.	Sociedad relacionada	-	395.000
		<b>27.355.823</b>	<b>4.868.631</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
<b>Deudas comerciales</b>			
Solalban Energía S.A.	Sociedad relacionada	-	463.368
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	121.281.904	39.262.570
		<b>121.281.904</b>	<b>39.725.938</b>
<b>Otras deudas</b>			
Alto Valle del Río Colorado S.A.	Sociedad relacionada	5.592.822	2.939.381
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	110.595.942	30.441.861
Cuenta particulares accionistas	Accionistas minoritarios	-	7.138.958
Centennial S.A.	Sociedad relacionada	-	70.000
Albanesi Venezuela S.A.	Sociedad controlada	36.249	36.249
		<b>116.225.013</b>	<b>40.626.449</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
<b>Otras deudas</b>			
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	364.934.244	353.983.724
Albanesi Venezuela S.A.	Sociedad controlada	2.345.661	2.345.661
Dividendos a pagar	Accionistas minoritarios	145.000	145.000
		<b>367.424.905</b>	<b>356.474.385</b>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

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

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)**

**NOTA 4 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS Y VINCULADAS (Cont.)**

**4.2. Transacciones con Sociedades relacionadas y vinculadas**

		<u>31.12.14</u>	<u>31.12.13</u>
		<u>\$</u>	
<b>Compra de uva</b>			
Alto Valle del Rio Colorado S.A.	Sociedad relacionada	(2.398.330)	(2.707.495)
<b>Compra de gas</b>			
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	(245.170.213)	(200.789.416)
<b>Compra de energía</b>			
Solalban Energía S.A.	Sociedad vinculada	(667.676)	(106.698)
<b>Venta de vinos</b>			
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	434.719	53.308
Central Térmica Roca S.A.	Sociedad relacionada	14.126	5.460
Centennial S.A.	Sociedad relacionada	4.959	707
Alto Valle del Rio Colorado S.A.	Sociedad relacionada	17.355	-
<b>Venta de energía</b>			
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	1.693.259	4.263.864
Solalban Energía S.A.	Sociedad relacionada	3.380.376	352.491
<b>Intereses financieros perdidos</b>			
Alto Valle del Rio Colorado S.A.	Sociedad relacionada	-	(266.010)
Centennial S.A.	Sociedad relacionada	(33.702)	-
<b>Intereses financieros ganados</b>			
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	513.481	-
<b>Venta de vuelos</b>			
Central Térmica Roca S.A.	Sociedad relacionada	1.016.910	376.200
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	1.293.550	999.040
<b>Alquileres y servicios contratados</b>			
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	(5.199.739)	(95.400)
<b>Servicios prestados</b>			
Central Térmica Roca S.A.	Sociedad relacionada	-	45.592
<b>Recupero de gastos</b>			
Solalban SA	Sociedad relacionada	12.500	-
Rafael G. Albanesi S.A.	Sociedad relacionada	(500.528)	-
<b>Cobro de dividendos</b>			
Solalban Energía S.A.	Sociedad relacionada	10.099.176	1.050.000

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. 1° 11° 17

**Albanesi S.A.****Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)****NOTA 5 - IMPUESTO A LAS GANANCIAS**

El detalle de los activos y pasivos netos por impuesto diferido consolidado corresponde al siguiente detalle:

Conceptos	Saldos al 31.12.13	Cargo imputado al estado de resultado	Cargo imputado a reserva de revalúo técnico	Saldos al 31.12.14
	\$			
Impuesto diferido - Activo (Pasivo)				
Bienes de cambio	2.732.536	(6.158.599)	-	(3.426.063)
Bienes de uso	(33.740.733)	(1.175.824)	(331.579.737)	(366.496.294)
Intangibles	97.581	220.297	-	317.878
Inversiones	1.232	-	-	1.232
Créditos por ventas	273.927	(2.000.131)	-	(1.726.204)
Otros Créditos	2.158.981	929.773	-	3.088.754
Insumos y otros	379.158	-	-	379.158
Deudas comerciales	78.120	-	-	78.120
Deudas Fiscales	-	189.518	-	189.518
Deudas financieras	(106.053)	(54.974)	-	(161.027)
Provisiones	3.710.413	3.635.933	-	7.346.346
Subtotal	(24.414.838)	(4.414.007)	(331.579.737)	(360.408.582)
Quebrantos impositivos diferidos	62.756.250	24.678.585	-	87.434.835
Subtotal	38.341.412	20.264.578	(331.579.737)	(272.973.747)
Previsión para desvalorización quebrantos	(23.603.735)	1.728.222	-	(21.875.513)
<b>Total</b>	<b>14.737.677</b>	<b>21.992.800</b>	<b>(331.579.737)</b>	<b>(294.849.260)</b>

La conciliación del cargo a resultados por impuesto diferido del ejercicio y el que resulta de aplicar la tasa impositiva correspondiente al resultado contable de la Sociedad es la siguiente:

	31.12.14	31.12.13
	\$	
(Pérdida) neta del ejercicio antes del impuesto a las ganancias y de Participación de terceros en sociedades controladas	(33.426.386)	(65.557.728)
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio antes de impuestos a la tasa del impuesto	11.699.234	22.945.205
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto	(6.842.077)	(4.111.882)
Resultado por participación vinculadas	2.876.554	-
Créditos por impuesto a las ganancias mínima presunta	(482.612)	(1.296.745)
Quebrantos prescriptos	(1.821.876)	(1.214.387)
Variación previsión quebrantos impositivos	1.728.222	(9.519.994)
<b>Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado</b>	<b>7.157.445</b>	<b>6.802.197</b>
Variación de impuesto diferido al inicio y al cierre cargado a resultados	21.992.800	14.080.625
Variación entre provisión de impuesto a las ganancias y DDJJ	102.981	56.000
Impuesto corriente determinado en el ejercicio	(14.938.336)	(7.334.428)
<b>Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado</b>	<b>7.157.445</b>	<b>6.802.197</b>

Vease mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T. I. F. 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 6 - PRINCIPALES ASPECTOS REGULATORIOS DE LA ACTIVIDAD DE GENERACION DE ENERGIA ELECTRICA

Los ingresos del Grupo vinculados a la actividad de generación eléctrica provienen de ventas a los Grandes Usuarios en el Mercado a Término, por demanda base y excedente (Resolución SE 1281/06), por las ventas a CMMESA bajo la Resolución SE 220/07 y por ventas bajo la Resolución SE 529/14. Asimismo, el excedente de energía generado bajo las modalidades descriptas en las Resoluciones SE 1281/06 y 220/07 son vendidas al Mercado Spot conforme a la normativa vigente en el Mercado Eléctrico Mayorista (el "MEM") administrado por CMMESA.

##### a) Normativa Energía Plus Rcs. 1281/06

La Secretaría de Energía aprobó la Resolución 1281/2006 en la cual se establece que la energía existente comercializada en el mercado Spot tendrá las siguientes prioridades:

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

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

Dicha normativa establece que:

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

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

Con respecto a energía plus, al 31 de diciembre de 2014 se encontraba contratada en un alto porcentaje de la potencia disponible. La duración promedio de los diversos contratos de energía plus celebrados entre GMSA y GISA y sus clientes es de 1 año. Las ventas bajo esta modalidad son pagadas por los clientes directamente a GMSA y GISA.

Asimismo, la Sociedad espera mejorar el factor de uso y los precios de los contratos bajo dicha Resolución debido al nuevo régimen establecido por la resolución N° 413 emitida por la Secretaría de Energía el 13 de marzo de 2015.

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

En enero de 2007 la Secretaría de Energía emitió la Resolución N° 220/07, habilitando la realización de Contratos de Abastecimiento entre el MEM y las ofertas de disponibilidad de generación y energía asociada adicionales, presentadas por parte de agentes generadores, cogeneradores o autogeneradores que, a la fecha de publicación de la mencionada resolución, no sean agentes del MEM o no cuenten con las instalaciones de generación a comprometer en estas ofertas habilitadas comercialmente, o a que dicha fecha no estén interconectados al MEM. En tal sentido, la celebración de

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 B° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 6 - PRINCIPALES ASPECTOS REGULATORIOS DE LA ACTIVIDAD DE GENERACION DE ENERGIA ELECTRICA (Cont.)

##### b) Contrato de Abastecimiento MEM (Resolución 220/07). (Cont.)

Contratos de Abastecimiento fue prevista como otro modo de generar incentivos para el desarrollo de proyectos energéticos adicionales.

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

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

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

GMSA celebró con CMMESA un acuerdo de abastecimiento al MEM por una potencia de 45 MW y una duración de 10 años a contar a partir de la habilitación comercial. Por su parte, GISA acordó con CMMESA un acuerdo de abastecimiento al MEM por una potencia de 116,7 MW y una duración de 10 años a contar a partir de noviembre de 2011.

Este acuerdo contempla una remuneración compuesta por 5 componentes: i) cargo fijo por potencia contratada afectada por la disponibilidad media mensual, siendo el precio remunerado para GMSA de 16.133 USD/MW-mes y para GISA de 17.155 USD/MW-mes; ii) cargo fijo que reconoce los costos de transportes más otros costos propios de los agentes generadores iii) cargo variable asociado a la energía efectivamente provista por el contrato y que tiene como objetivo remunerar la operación y mantenimiento de la Central (GMSA gas 7,83 USD/MWh – gasoil 8,32 USD/MWh y GISA gas 7,52 USD/MWh – gasoil 7,97 USD/MWh); iv) carga variable para el repago de los costos de combustibles, todos a precio de referencia; y v) descuento por penalidades. Estas últimas se aplican en aquellas horas que no se haya alcanzado el 92% de la potencia comprometida y se valorizan en función del día, el estado operativo de la máquina y la situación del mercado.

##### c) Ventas al Mercado Spot (Resolución SE 95/13).

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

Con fecha 20 de mayo de 2014 se publicó la Resolución SE 529/2014 que modifica y amplía la Resolución SE 95, antes mencionada. El cambio principal es el aumento de la remuneración a los generadores instrumentado a través de un incremento en los precios, así como la creación de un nuevo concepto llamado "Remuneración de Mantenimientos No Recurrentes".

Esta nueva Resolución permitirá incrementar los resultados operativos de la empresa, generando un flujo de fondos adicional que mejorará su posición de capital de trabajo. Dicha resolución se aplicó desde febrero 2014.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

---

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

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A.T. 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)**

**NOTA 6 - PRINCIPALES ASPECTOS REGULATORIOS DE LA ACTIVIDAD DE GENERACION DE ENERGIA ELECTRICA (Cont.)**

c) Ventas al Mercado Spot (Resolución SE 95/13) (Cont.)

El esquema de remuneración actualizado con la Res. 529 consiste básicamente en los siguientes conceptos:

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

Sociedades	Clasificación	Costo Fijo
		\$/MWhrp
GLB /GRISA	Unidades TG con Potencia (P) < 50 MW (Chica)	70
GROSA	Unidades TV con Potencia (P) > 100 MW (Grande)	59,4
GMSA	Unidades CC con Potencia (P) < 150 MW (Chica)	46,5

Estos precios podrán incrementarse o disminuir en función a un porcentaje que establece la Res. 529. La forma de determinación de dicho porcentaje se establece en función de la disponibilidad mensual, la disponibilidad histórica, según la época del año y la tecnología de generación. La resolución establece que estacionalmente dicho porcentaje puede alcanzar hasta el 110% del costo fijo determinado por la misma.

2. **Costo variable:** este valor se paga en función de la energía generada y del combustible utilizado y es igual para todas las tecnologías que tiene sus controladas. Los precios reconocidos son 26,80 \$/MWh para generación con GN y 46,90 \$/MWh con GO.
3. **Remuneración adicional:** la misma se determina en función de la generación total y tiene dos componentes: uno que se cobra directamente por las generadoras, y otro que se destina a un fideicomiso para nuevas inversiones.

Sociedades	Clasificación	Remun. Adic. \$/MWh	
		Gen. Directa	Fondo
GLB /GRISA	Unidades TG con Potencia (P) < 50 MW (Chica)	10,9	1,7
GROSA	Unidades TV con Potencia (P) > 100 MW (Grande)	9,4	6,2
GMSA	Unidades CC con Potencia (P) < 150 MW (Chica)	10,9	4,7

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

Sociedades	Clasificación	\$/MWh
GLB /GRISA	Unidades TG con Potencia (P) < 50 MW (Chica)	24
GROSA	Unidades TV con Potencia (P) > 100 MW (Grande)	24
GMSA	Unidades CC con Potencia (P) < 150 MW (Chica)	21

Vease mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

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

(Socio)

CPCL PARA P.F. 13

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 6 - PRINCIPALES ASPECTOS REGULATORIOS DE LA ACTIVIDAD DE GENERACION DE ENERGIA ELECTRICA (Cont.)

##### c) Ventas al Mercado Spot (Resolución SE 95/13) (Cont.)

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

##### d) Suministro de gas por Rafael G. Albanesi S.A.

El gas natural que consume Generación Mediterránea S.A. y Generación Independencia S.A. para los turbogeneradores afectados a Energía Plus, conforme a los requerimientos de despacho de esas unidades en el mercado de Energía Plus establecido por la Resolución 1281/2006, es suministrado por Rafael G. Albanesi a través de una oferta de provisión de gas.

#### NOTA 7 - CONTRATO DE PRESTAMO - GENERACION MEDITERRANEA S.A.

##### a.1) Préstamo Sindicado

Con fecha 28 de julio del 2010, GMSA obtuvo un Préstamo Sindicado a través de una Oferta de Préstamo enviada a Standard Bank Argentina S.A., Banco Itaú Argentina S.A., Banco de Servicios y Transacciones S.A., Banco del Chubut S.A., Banco de la Nación Argentina S.A., Banco Hipotecario S.A., y Banco de la Ciudad de Buenos Aires S.A. con el objetivo de financiar la ampliación de la planta por 60 MW adicionales de potencia mediante la instalación de una nueva turbina de gas así como precancelar parcialmente la deuda existente con el banco Credit Suisse.

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

Con fecha 22 de marzo de 2013 GMSA, ha celebrado una segunda enmienda a la Oferta de Préstamo original con el objetivo de prever la precancelación parcial del sindicado en caso de emisión de Obligaciones Negociables, así como definir nuevos plazos de cancelación acordes con la emisión de Obligaciones Negociables.

Con fecha 21 de mayo de 2013 GMSA emitió Obligaciones Negociables y ha efectuado una precancelación parcial de capital por \$ 57.318.000 con fondos provenientes de dicha emisión.

Con fecha 8 de mayo de 2014, GMSA celebró una tercera enmienda a la Oferta de Préstamo en virtud de la cual, con fecha 9 de mayo de 2014, se efectuó una precancelación parcial del préstamo por un capital de \$ 54.508.500. Adicionalmente, se acordaron nuevos plazos de cancelación y se liberaron garantías otorgadas oportunamente bajo el préstamo. (Ver Nota 11 b) "Rescisión del contrato de cesión fiduciaria y fideicomiso con fines de garantía").

Las cláusulas más relevantes son las siguientes:

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

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

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO, S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A.T. / F° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 7 - CONTRATO DE PRESTAMO - GENERACION MEDITERRANEA S.A. (Cont.)

##### a.1) Préstamo Sindicado (Cont.)

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

**Principales requisitos contractuales:** la Oferta de Préstamo prevé ciertas pautas referidas al cumplimiento de covenants relacionados con índices financieros (ratio de leverage, límite mínimo del patrimonio y ratio de EBITDA sobre gastos de intereses) a ser presentados en forma trimestral.

La enmienda también prevé el otorgamiento de una cesión de derechos de cobros de contratos de venta de energía, el otorgamiento una fianza por parte de Albanesi S.A. y la puesta a disposición de estados financieros anuales y de revisiones limitadas trimestrales.

El saldo remanente de capital por dicho préstamo al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 85.500.000.

##### a.2) Obligaciones Negociables

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

GMSA emitió Obligaciones Negociables Clase I, II y III por los montos y con las condiciones siguientes:

###### ON Clase I:

Fecha de emisión: 21 de mayo de 2013

Capital: Valor nominal: \$65.000.000 (Pesos sesenta y cinco millones)

Intereses: Tasa BADLAR Bancos Privados más un margen del 4.54%.

Plazo y Forma de cancelación:

Los intereses de las Obligaciones Negociables Clase I serán pagados trimestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: (i) 21 de agosto de 2013; (ii) 21 de noviembre de 2013; (iii) 21 de febrero de 2014; (iv) 21 de mayo de 2014; (v) 21 de agosto de 2014; (vi) 21 de noviembre de 2014; (vii) 21 de febrero de 2015; y (viii) 21 de mayo de 2015.

El capital de las Obligaciones Negociables Clase I será amortizado en cinco cuotas trimestrales, cada una equivalente al 20% del valor nominal de las ON Clase I, en las siguientes fechas: (i) 21 de mayo de 2014; (ii) 21 de agosto de 2014; (iii) 21 de noviembre de 2014; (iv) 21 de febrero de 2015; y (v) 21 de mayo de 2015.

Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase I: 21 de mayo de 2015.

El saldo remanente de capital por dicha Clase al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 26.000.000.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Albanesi S.A.****Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)****NOTA 7 - CONTRATO DE PRESTAMO - GENERACION MEDITERRANEA S.A. (Cont.)****a.2) Obligaciones Negociables (Cont.)**ON Clase II:

Fecha de emisión: 21 de mayo de 2013

Capital: Valor nominal: \$14.990.000 (Pesos: catorce millones novecientos noventa mil)

Intereses: Tasa Fija 19,98% anual.

**Plazo y Forma de cancelación:**

Los intereses de las Obligaciones Negociables Clase II serán pagados trimestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: (i) 21 de agosto de 2013; (ii) 21 de noviembre de 2013; y (iii) 21 de febrero de 2014.

El capital de las Obligaciones Negociables Clase II será repagado en un único pago equivalente al 100% del valor nominal de las ON Clase II el 21 de febrero de 2014.

Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase II: 21 de febrero de 2014.

Los fondos obtenidos con la emisión de las Obligaciones Negociables Clase I y II fueron destinados a la precancelación parcial anticipada de capital del Préstamo Sindicado por un monto que asciende a \$ 57.318.000 y a capital de trabajo.

Al 21 de febrero de 2014 se cancelaron en su totalidad las Obligaciones Negociables Clase II.

ON Clase III:

Fecha de emisión: 9 de mayo de 2014

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

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

**Plazo y Forma de cancelación:**

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

El capital de las Obligaciones Negociables Clase III será amortizado en 3 cuotas trimestrales, equivalentes las dos primeras al 33% del valor nominal de las Obligaciones Negociables y la última al 34% del mismo, pagaderas el 9 de agosto de 2015, 9 de noviembre de 2015 y 9 de febrero de 2016.

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

El saldo remanente de capital por dicha Clase al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 100.000.000, el cual es equivalente al saldo de deuda a la fecha de firma de los presentes Estados Financieros.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 7 - CONTRATO DE PRESTAMO - GENERACION MEDITERRANEA S.A. (Cont.)

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

Con fecha 16 de diciembre de 2013 la GMSA tomó un préstamo del Banco Hipotecario S.A. por un total de \$ 10.000.000, el cual se amortiza en 24 cuotas mensuales. El saldo remanente por dicho préstamo al 31 de diciembre del 2014 asciende a \$5.000.000.

##### a.4) Préstamo de Banco de Córdoba

Con fecha 9 de enero de 2014, GMSA tomó un préstamo del Banco de la Provincia de Córdoba S.A. por un total de \$ 7.000.000, el cual se amortiza en 24 cuotas mensuales. El saldo remanente por dicho préstamo al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 3.791.674.

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

Con fecha 1 de agosto de 2014, GMSA tomó un préstamo del Banco de Servicios y Transacciones S.A. por un total de \$5.000.000, el cual se amortiza en 12 cuotas mensuales. El saldo remanente por dicho préstamo al 31 de diciembre del 2014 asciende a \$ 3.506.100.

#### NOTA 8 - CONTRATO DE PRESTAMO - GENERACION INDEPENDENCIA S.A.

##### a.1) Préstamo UBS AG.

Con fecha 4 de mayo de 2011, GISA firmó una Oferta de Préstamo con UBS AG, Stamford Branch por un monto de U\$S 60.000.000. Dicho monto fue desembolsado el 13 de mayo de 2011, y es amortizable en 17 pagos trimestrales consecutivos a partir del 15 de mayo de 2012 devengando una tasa de interés fija del 13% anual.

El saldo adeudado de dicho préstamo en concepto de capital al 31 de diciembre de 2014 asciende a U\$S 30.000.000.

El objetivo de esta financiación fue la instalación de 120 MW nuevos de capacidad de generación

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

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros el monto de capital adeudado asciende a U\$S 26.400.000. La sociedad tiene a su vez una cuenta de reserva en un Banco del exterior por U\$S 1.835.600 equivalente a los próximos dos pagos de intereses. Ver Nota 19 b) Hechos posteriores.

##### a.2) Obligaciones negociables

Con el objetivo de mejorar el perfil financiero, con fecha 9 de diciembre de 2013 GISA obtuvo, mediante Resolución 17.226 de la Comisión Nacional de Valores, la autorización para: (i) el ingreso de GISA al régimen de oferta pública; y (ii) la creación de un programa global para la emisión de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones), por un valor nominal total en circulación de hasta U\$S 50.000.000 o su equivalente en otras monedas, en una o más clases o series.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 8 - CONTRATO DE PRESTAMO - GENERACION INDEPENDENCIA S.A. (Cont.)

##### a.2) Obligaciones negociables (Cont.)

GISA emitió Obligaciones Negociables Clase I y II por los montos y con las condiciones siguientes:

##### ON Clase I:

Fecha de emisión: 18 de diciembre de 2013

Capital: Valor nominal: \$27.894.736 (Pesos veintisiete millones ochocientos noventa y cuatro mil setecientos treinta y seis)

Intereses: Tasa BADLAR Bancos privados más un margen del 4.5%

##### Plazo y Forma de cancelación:

Los intereses de las Obligaciones Negociables Clase I serán pagados trimestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: (i) 18 de marzo de 2014; (ii) 18 de junio de 2014; (iii) 18 de septiembre de 2014; (iv) 18 de diciembre de 2014; (v) 18 de marzo de 2015; y (vi) 18 de junio de 2015.

El Capital de las Obligaciones Negociables Clase I será amortizado en 3 cuotas trimestrales, las dos primeras equivalentes al 30 % del valor nominal de las ON Clase I y la última equivalente al 40% del valor nominal de las mismas, en las siguientes fechas: (i) 18 de diciembre de 2014, (ii) 18 de marzo de 2015; y (iii) 18 de junio de 2015. Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase I: 18 de Junio de 2015.

Con fecha 18 de septiembre de 2014 se realizó la emisión de la ON Clase II, la cual se suscribió una poción en efectivo y el remanente mediante un canje voluntario con la ON Clase I, mejorando el perfil de endeudamiento de la Sociedad (plazo y tasa). El importe cancelado fue \$22.894.736, dejando un saldo de capital en la ON Clase I de \$5 000.000.

El saldo remanente por dicha Clase al 31 de diciembre del 2014 asciende a \$3.385.558, incluyendo intereses por \$30.792, netos de los costos de transacción pendientes de amortizar por \$145.234.

##### ON Clase II:

Fecha de emisión: 19 de septiembre de 2014.

Capital: Valor nominal: \$ 35.000.000 (Pesos treinta y cinco millones).

Intereses: Tasa BADLAR Bancos privados más un margen del 4,1%.

##### Plazo y Forma de cancelación:

Los intereses de las Obligaciones Negociables Clase II serán pagados trimestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: (i) 19 de diciembre de 2014; (ii) 19 de marzo de 2015; (iii) 19 de junio de 2015; (iv) 19 de septiembre de 2015; (v) 19 de diciembre de 2015; y (vi) 19 de marzo de 2016.

El Capital de las Obligaciones Negociables Clase II será amortizado en su totalidad a la fecha de Vencimiento: 19 de marzo de 2016.

El saldo remanente por dicha Clase al 31 de diciembre de 2014 asciende \$34.784.145, incluyendo intereses por \$ 279.501, neto de los costos de transacción pendientes de amortizar por \$495.356.

El destino de los fondos fue para cancelar deuda financiera, mejorando el perfil de endeudamiento de la compañía (plazo y tasa), y para incrementar el capital de trabajo.

Vease mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A.T. I P 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 9: CONTRATO DE PRÉSTAMO – GENERACIÓN FRÍAS S.A.

##### a.1) Préstamo Banco Ciudad:

Con fecha 8 de julio de 2014 GFSA se firmó una Oferta de Préstamo con Banco de la Ciudad de Buenos Aires S.A., por un monto de \$ 30.000.000. Dicho monto fue desembolsado el 1 de agosto de 2014. El mismo contempla un periodo de gracia de 12 meses y es amortizable en 25 pagos mensuales consecutivos a partir de agosto 2015. Dicho préstamo devenga intereses a tasa BADLAR bancos privados más 100 puntos básicos.

El saldo adeudado de dicho préstamo al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 30.535.061 incluyendo intereses por \$535.061 neto de los costos de transacción pendientes de amortizar.

El objetivo es financiar parte de las obras requeridas para la instalación de 60 MW nuevos de capacidad de generación.

##### a.2) Obligaciones negociables

Con el objetivo de realizar el proyecto de inversión, en fecha 10 de marzo de 2014 GFSA solicitó a la Comisión Nacional de Valores autorización del ingreso al régimen de oferta pública a través del Programa de Obligaciones Negociables Simples (no convertibles en acciones) por hasta U\$S 50.000.000 (dólares estadounidenses cincuenta millones) o su equivalente en otras monedas, habiendo sido aprobada dicha solicitud con fecha 10 de julio de 2014.

Con fecha 29 de septiembre de 2014, GFSA emitió Obligaciones Negociables Clase I por los montos y con las condiciones siguientes:

##### ON Clase I:

Fecha de Emisión: 29 de Septiembre de 2014

Capital: Valor nominal: \$ 120.000.000 (Pesos ciento veinte millones).

Intereses: Tasa BADLAR Bancos privados más un margen del 5,4 %.

##### Plazo y Forma de cancelación:

Los intereses de las Obligaciones Negociables Clase I serán pagados trimestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: (i) 29 de diciembre de 2014; (ii) 29 de marzo de 2015; (iii) 29 de junio de 2015; (iv) 29 de septiembre de 2015; (v) 29 de diciembre de 2015; (vi) 29 de marzo de 2016; (vii) 29 de junio de 2016; (viii) 29 de septiembre de 2016; (ix) 29 de diciembre de 2016; (x) 29 de marzo de 2017; (xi) 29 de junio de 2017 y (xii) 29 de septiembre de 2017; o de no ser un día hábil o no existir dicho día, la fecha de pago de intereses a considerar será el día hábil inmediatamente siguiente.

El Capital de las Obligaciones Negociables Clase I será amortizado en 7 cuotas trimestrales, las dos primeras equivalentes al 10% del valor nominal de las ON Clase I, las cuatro siguientes equivalentes al 15% y la última equivalente al 20% del valor nominal de las mismas, en las siguientes fechas: (i) 29 de Marzo de 2016; (ii) 29 de Junio de 2016; (iii) 29 de Septiembre de 2016; (iv) 29 de Diciembre de 2016; (v) 29 de Marzo de 2017; (vi) 29 de Junio de 2017; (vii) 29 de Septiembre de 2017; o de no ser un Día Hábil o no existir dicho día, el primer Día Hábil siguiente.

Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase I: 29 de Septiembre de 2017.

El saldo remanente de dicha Clase al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$115.696.875, incluyendo intereses por \$166.730 neto de los costos de transacción pendientes de amortizar por \$4.309.337.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

---

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. 1° 1° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 10 - OTROS PRESTAMOS FINANCIEROS

##### a) Bodega del Desierto S.A.:

###### a.1) Préstamo Gobierno de la Provincia de la Pampa

En el mes de agosto de 2006 el Gobierno de la Provincia de La Pampa aprobó un Crédito de Promoción Industrial a favor de Bodega del Desierto S.A. por la suma total de \$ 750.000, de acuerdo con los términos del Dto. N° 1766/0. El saldo de capital adeudado por Bodega del Desierto S.A. al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 234.375. El capital se amortizará en diez años, con dos de gracia, a partir de la puesta en marcha de las inversiones comprometidas, devengando una tasa de interés sobre saldos del 6% anual, siendo los pagos semestrales, vencidos y consecutivos, a abonar desde dicha fecha.

En garantía del cumplimiento de la obligación con la Provincia de La Pampa, Bodega del Desierto S.A. mantiene hipotecado el edificio de la antigua bodega por \$ 375.051, habiendo suscripto un contrato de prenda con registro por 23 tanques adquiridos en 2006, por la suma de \$ 374.949.

##### b) Generación Riojana S.A.:

###### b.1) Préstamo del Nuevo Banco de La Rioja

Con fecha 14 de agosto de 2013 el Nuevo Banco de la Rioja S.A. otorgó un préstamo a GRISA., dentro de la Línea de Créditos para la Inversión Productiva Comunicación "A" 5380 de Banco Central por \$ 6.000.000.

El mencionado préstamo tiene un plazo de 36 cuotas mensuales y consecutivas calculadas mediante sistema francés y devenga una tasa de interés fija del 15.25%.

Al cierre de los presentes estados contables la deuda asciende a de \$ 3.660.496, incluyendo capital e intereses.

###### b.2) Préstamo de CAMMESA

GRISA mantiene al 31 de diciembre de 2014 deudas financieras con CAMMESA por \$ 26.997.275, que se encuentran garantizadas con la cesión del 100% de los créditos actuales y futuros por venta de energía en el Mercado "Spot" del MEM, a partir de la implementación de un contrato de fideicomiso en los términos de la Ley N° 24.441.

La deuda descripta fue contraída a efectos de la financiación del programa de reparación de turbinas de gas, sistemas de control, adecuación del sistema de alimentación de gas natural y otras obras complementarias.

Dicho préstamo prevé un plazo de devolución de 48 cuotas mensuales y consecutivas, a las que se le aplicará una tasa equivalente al rendimiento obtenido por OED (Organismo Encargado del Despacho -CAMMESA-) en las colocaciones financieras del MEM. El préstamo cuenta con tres años de gracia desde el mes de diciembre de 2011.

Los fondos que obtuvo GRISA por parte de CAMMESA y el Nuevo Banco de la Rioja S.A. mencionados anteriormente, fueron destinados a reacondicionar a nuevas las tres turbinas que posee la Central, lo que permitió de esta manera cumplir con las condiciones y mantener la disponibilidad asignada por el contrato.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

---

PRICE WATERHOUSE & COV S.R.L.

---

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 11 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA Y OTROS COMPROMISOS

##### a) Préstamos de CAMESA – Generación Mediterránea:

GMSA mantiene al 31 de diciembre de 2014 deudas financieras con CAMESA por \$ 3.725.960 que se encuentran garantizadas con la cesión del 15% de los créditos actuales y futuros por venta de energía en el Mercado "Spot" del MFM, a través de un contrato entre las partes. La deuda antes descrita fue contraída a efectos de financiar la ampliación de la capacidad de almacenaje de combustible líquido mediante la construcción de dos tanques de combustible de 1,75; 3,5 y 3,1 millones de litros de gas oil, como así también financiar mejoras en la caldera del ciclo combinado (MMARTG01 y MMARTG02).

##### b) Rescisión del contrato de cesión fiduciaria y fideicomiso con fines de garantía entre GMSA, Albanesi S.A. y Acreedores Beneficiarios.

Con fecha 9 de mayo de 2014 se rescindió el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía (el "Fideicomiso") suscripto con fecha 22 de octubre de 2007 entre GMSA y su accionista mayoritario Albanesi S.A., en carácter de fiduciarios, los bancos participantes del Préstamo Sindicado, según Oferta de Préstamo, en su carácter de acreedores beneficiarios y el Banco de Servicios y Transacciones S.A. en su carácter de fiduciario, a los fines de garantizar el cumplimiento en tiempo y forma de la totalidad de las obligaciones de pago asumidas y/o a ser asumidas por GMSA.

La rescisión implicó liberación de todos los derechos cedidos en garantía incluyendo los siguientes derechos:

- Prenda de acciones oportunamente otorgada por los accionistas de GMSA sobre el 100% del capital y votos de la misma.
- El dominio fiduciario de los bienes de la Central.
- El dominio fiduciario del Inmueble existente a la fecha y los que se incorporen en el futuro.
- Todos los derechos de GMSA a cobrar y percibir todas las sumas de dinero, importe o pagos en especie, por cualquier concepto, debidos a GMSA por los Deudores bajo las Operaciones de Venta de Electricidad presentes y futuros en el mercado de Energía Plus.
- Todos los derechos de GMSA a cobrar y percibir todas las sumas de dinero, importe o pagos en especie, por cualquier concepto, debidos a GMSA por cualquier Compañía Aseguradora, a la fecha o en el futuro.
- El derecho a cobrar y percibir cualquier Deudor Cedido.
- Todos los Fondos existentes en la Cuenta de GMSA, que hayan sido recibidos por GMSA en relación a los derechos cedidos en los apartados (a) a (f).

Al respecto, como garantía bajo el Préstamo Sindicado se mantuvo únicamente la fianza otorgada por Albanesi S.A. sobre las obligaciones de GMSA bajo el mismo y se acordó una cesión en garantía, a favor del agente administrativo bajo el Préstamo Sindicado, de los derechos a cobrar y percibir sumas de dinero bajo ciertas operaciones (celebradas o a celebrarse) de venta de Energía Plus (la "Cesión de Derecho de Cobro"); destacándose que se afectaron a dicha cesión en garantía 21 contratos de GMSA, mientras que en virtud de la Rescisión del Fideicomiso se liberaron 144 contratos.

##### c) Obligaciones contractuales Generación Mediterránea S.A.

A continuación se detallan ciertas obligaciones contractuales de GMSA relacionadas con el suministro de energía eléctrica a grandes clientes del MAT al 31 de diciembre de 2014 y los periodos en los cuales dichas obligaciones deberán concretarse. Los mencionados compromisos se originan a partir de contratos de abastecimiento (energía y potencia) suscriptos entre GMSA y los grandes clientes del MAT de acuerdo a normas establecidas por la Secretaría de Energía.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.I.C.A.B.A.T. 1º 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 11 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA Y OTROS COMPROMISOS ( Cont.)

##### c) Obligaciones contractuales Generación Mediterránea S.A. (Cont.)

<i>Compromisos de venta <sup>(1)</sup></i>	Total	Hasta 1 año	De 1 a 3 años
Energía eléctrica y potencia - Plus	253.652.148	253.652.148	-

(1) Los compromisos se encuentran expresados en pesos y han sido valuados considerando los precios estimados de mercado según las condiciones particulares de cada contrato.

##### d) Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con fines de garantía celebrado entre GISA, Banco de Servicios y Transacciones S.A. y UBS Stamford Branch

Con fecha 4 de mayo de 2011, GISA en carácter de fiduciante, Banco de Servicios y Transacciones S.A. como fiduciario y UBS AG Stamford Branch como beneficiario, firmaron un Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía a fin de garantizar el cumplimiento en tiempo y forma de la totalidad de las obligaciones de pago asumidas y/o a ser asumidas por GISA frente a todos y cada uno de los Acreedores beneficiarios, el Agente de Garantía y/o el Fiduciario, vinculadas con el préstamo desembolsado el 13 de mayo de 2011.

A continuación se detallan los derechos cedidos a través del mencionado contrato:

- Todos los derechos que le correspondan a GISA en virtud de los Documentos del Proyecto.
- Todos los derechos de GISA a cobrar y percibir todas las sumas de dinero, importe o pagos en especie, por cualquier concepto, debidos a GISA por los Deudores bajo las Operaciones de Venta de Electricidad presentes y futuros en el mercado de Energía Plus.
- Todos los derechos de GISA a cobrar y percibir todas las sumas de dinero, importe o pagos en especie, por cualquier concepto, debidos a GISA por cualquier Compañía Aseguradora, a la fecha o en el futuro.
- El dominio fiduciario del Inmueble existente a la fecha y los que se incorporen en el futuro.
- El dominio fiduciario de los bienes de la Central.
- El derecho a efectuar toda clase de reclamos a interponer todas las acciones ante un evento cualquiera por falta de pago.
- Cualquier derecho de cobro relacionado con los derechos cedidos en estos apartados.
- Todos y cada uno de los derechos que le correspondan y/o le pudieran corresponder a ALBANESI frente a GISA con motivo de la realización de cualquier Aporte Irrevocable de Capital.
- Todos los Fondos existentes en la Cuenta de GISA, que hayan sido recibidos por GISA en relación a los derechos cedidos.

Los créditos y bienes fideicomitados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 son los siguientes:

Bienes Fideicomitados	<u>31.12.14</u>	<u>31.12.13</u>
Bienes de uso	<u>292.374.457</u>	<u>306.866.089</u>
<b>Total</b>	<b><u>292.374.457</u></b>	<b><u>306.866.089</u></b>

En el caso que GISA no cumpla con sus obligaciones el fiduciario procederá a retener en las cuentas de garantía el importe que resulte equivalente a los montos necesarios para abonar a los beneficiarios en la siguiente fecha de pago, la cuota por capital y/o intereses compensatorios correspondientes bajo el contrato celebrado.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.F.C.A.B.A. N° 117

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)**

**NOTA 11 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA Y OTROS COMPROMISOS ( Cont.)**

**e) Obligaciones contractuales Generación Independencia S.A.**

A continuación se detallan ciertas obligaciones contractuales de GISA relacionadas con el suministro de energía eléctrica a grandes clientes del MAT al 31 de diciembre de 2014 y los períodos en los cuales dichas obligaciones deberán concretarse. Los mencionados compromisos se originan a partir de contratos de abastecimiento (energía y potencia) suscriptos entre la Sociedad y los grandes clientes del MAT de acuerdo a normas establecidas por la SE.

	Total	Hasta 1 año	De 1 a 3 años
<i>Compromisos de venta <sup>(1)</sup></i>			
Energía eléctrica y potencia - Plus	7.842.595	7.842.595	-

(1) Los compromisos se encuentran expresados en pesos y han sido valuados considerando los precios estimados de mercado según las condiciones particulares de cada contrato.

**NOTA 12 - ARRENDAMIENTOS**

**a) Arrendamiento financiero de transformadores trifásicos - Generación Mediterránea S.A.**

GMSA celebró en agosto de 2011 contratos de arrendamiento ("Leasing") con opción de compra con el Banco Macro S.A. por un transformador trifásico de 75 MVA y una bomba de tratamiento de gas oil marca Alfa Laval. Los mencionados contratos de arrendamiento, devengan un interés equivalente a Tasa Badlar con más un margen del 5,75% anual y poseen un plazo de 60 cuotas mensuales.

El valor de las cuotas pactadas asciende aproximadamente a \$ 125.958 por mes, en tanto que el valor total de las opciones de compra que podrán ser ejercidas por la Sociedad asciende a \$ 213.803.

Asimismo, con fecha junio de 2014 GMSA celebró un contrato de arrendamiento ("Leasing") con opción de compra con C.G.M. Leasing Argentina S.A. por un Sistema de Pruebas Hexafásico marca Omicron modelo CMC 356, Videoscopio y Puntas Ópticas marca GE Inspection. Dicho contrato de arrendamiento, devenga un interés equivalente a Tasa Badlar con más un margen del 5% anual y posee un plazo de 36 cuotas mensuales. El valor de las cuotas pactadas asciende aproximadamente a \$ 43.305 por mes, en tanto que el valor total de la opción de compra que podrá ser ejercida por GMSA asciende a \$ 53.740.

Los arrendamientos mencionados precedentemente han sido clasificados en función a sus características como financieros y en consecuencia ha sido registrado del mismo modo que una compra financiada.

El valor residual de los equipamientos objetos de los mencionados contratos de arrendamiento al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 7.900.093, en tanto que el pasivo registrado asciende a \$1.673.464, expuesto en la línea de préstamos no corriente por \$ 1.030.789 y corriente por \$ 642.675.

Los pasivos por arrendamiento están efectivamente asegurados dado que los derechos sobre el activo arrendado revierten al arrendador en caso de incumplimiento.

Véase en informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. 111117

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 12 - ARRENDAMIENTOS (Cont.)

##### b) Arrendamiento financiero de equipos y maquinarias de Bodega del Desierto S.A.

En febrero 2012 y en concordancia con el plan de automatización de los procesos, Bodega del Desierto S.A. ha suscripto un contrato de arrendamiento financiero con opción a compra con el Banco Comafi S.A. con fianza de Albanesi S.A. para la incorporación de una tolva de recepción vibrante AEV307 y una cinta elevadora móvil TR400 ambas marca Bucher Vaslim por un valor de Furos 39.007. El contrato de leasing está estructurado en un pago inicial y 61 cánones mensuales consecutivos. Las cuotas devengan un interés equivalente a una tasa base del 13.56% anual más un interés variable equivalente a la tasa BADLAR de Bancos Privados a 30 días. La opción de compra podrá ser ejercida hasta junio de 2017.

Bodega del Desierto S.A. estima que a la fecha de vencimiento del contrato hará uso de la opción a compra.

El saldo de capital adeudado por Bodega del Desierto S.A. al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$140.523.

##### c) Arrendamiento financiero aeronave Learjet 45 XR - Alba Jet S.A.

Con fecha 1 de octubre de 2007, Alba Jet S.A. ha suscripto un contrato de compra con Learjet Inc. por una aeronave marca Learjet 45 XR número de serie 388, acordando el precio de la aeronave en US\$ 10.400.000 más gastos y accesorios.

A efectos de financiar la adquisición de la mencionada aeronave, el 14 de noviembre de 2008 Alba Jet S.A. celebró con SFG un contrato de arrendamiento financiero. El mencionado contrato previa un pago inicial de US\$ 3.059.200 y el pago de 41 cuotas trimestrales con una tasa de interés LIBOR anual más 3.984% pagaderas a partir de la fecha de entrega de la aeronave, estimándose la finalización de los pagos en el año 2019. Asimismo, en relación con este contrato Alba Jet S.A. se ha comprometido a cumplir, entre otros, ciertos estándares de mantenimiento de la aeronave y limitaciones al endeudamiento.

Al 31 de diciembre de 2008, Alba Jet S.A. había efectuado anticipos por US\$ 900.000 en relación con el mencionado contrato.

El 14 de enero de 2009 Alba Jet S.A. a través de financiación obtenida de sus accionistas completó el pago inicial por US\$ 3.059.200 de acuerdo al cronograma estipulado. El 21 de enero de 2009 se produjo la aceptación de la aeronave y a partir de la mencionada fecha se encuentra a disposición de Alba Jet S.A.

El bien ha sido incorporado a los activos de Alba Jet S.A. a su precio contado con contrapartida en deudas cuyo saldo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 asciende a \$ 30.623.102 y \$ 28.216.130, respectivamente.

##### d) Arrendamiento financiero para la compra de transformadores - Generación Independencia S.A.

Con fecha 8 de abril de 2011, GISA celebró un contrato de Leasing sobre dos Transformadores Trifásicos, marca Tubos Trans Electric, por un plazo de 61 meses a un tasa anual 11,1875%, con un valor de compra de \$ 303.762 y una tasa de descuento de 0,74%; asumiendo GISA la cobertura de riesgos del bien con el Banco Provincia Seguros.

El saldo adeudado al 31 de diciembre 2014 asciende a \$ 1.882.242. A la fecha de los presentes estados contables se ha cancelado el 70% de dicho arrendamiento.

El valor residual de los equipamientos objetos de los mencionados contratos de arrendamiento al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 3.075.711, en tanto que el pasivo registrado asciende a \$ 1.882.242, expuesto en la línea préstamos corrientes por \$ 932.987 y no corrientes por \$ 949.254.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

---

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 11° 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)**

**NOTA 12 - ARRENDAMIENTOS (Cont.)**

**d) Arrendamiento financiero para la compra de transformadores - Generación Independencia S.A. (Cont)**

Con fecha 7 de marzo de 2014, GISA firmó un contrato de Leasing con la empresa CGM Leasing Argentina S.A. para la adquisición de una camioneta marca Toyota Hilux a una tasa Badlar + 5,50%, por un plazo de 3 años, con un valor de opción de compra de \$13.624. El saldo adeudado al 31 de diciembre 2014 asciende a \$ 172.642.

El valor residual de los equipamientos objetos de los mencionados contratos de arrendamiento al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 286.442, en tanto que el pasivo registrado asciende a \$ 172.642, expuesto en la línea préstamos corrientes por \$ 87.638 y no corrientes por \$ 85.004.

Con fecha 7 de marzo de 2014, GISA firmó el contrato de Leasing con la empresa CGM Leasing Argentina S.A. para la adquisición de un autoelevador marca Doosan Mod D30S-5 a una tasa Badlar + 5,50%, por un plazo de 3 años, con un valor de opción de compra de \$14.888. El saldo adeudado al 31 de diciembre 2014 asciende a \$ 225.934.

Los arrendamientos mencionados precedentemente han sido clasificados en función a sus características como financieros y en consecuencia ha sido registrado del mismo modo que una compra financiada.

El valor residual de los equipamientos objetos de los mencionados contratos de arrendamiento al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 350.298, en tanto que el pasivo registrado asciende a \$ 225.934, expuesto en la línea préstamos corrientes por \$ 95.772 y no corrientes por \$ 130.162.

Con fecha 7 de marzo de 2014, GISA firmó el contrato de Leasing con la empresa CGM Leasing Argentina S.A. para la adquisición de una camioneta marca Volkswagen Saveiro 1.6L a una tasa Badlar + 5,50%, por un plazo de 3 años, con un valor de opción de compra de \$5.863. El saldo adeudado al 31 de diciembre 2014 asciende a \$ 82.311.

El valor residual de los equipamientos objetos de los mencionados contratos de arrendamiento al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 135.719, en tanto que el pasivo registrado asciende a \$ 82.311, expuesto en la línea préstamos corrientes por \$ 37.686 y no corrientes por \$ 44.625.

Los arrendamientos mencionados precedentemente han sido clasificados en función a sus características como financieros y en consecuencia ha sido registrado del mismo modo que una compra financiada.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

---

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 13 - DESISTIMIENTO OPCION DE COMPRA LEARJET 31A - ALBAJET S.A.

El 14 de enero de 2009 Albajet S.A. celebró un contrato de "Asignación de Derechos" y asimismo otorgó una "Opción de Venta futura" de la aeronave Learjet 31A número de serie 183 a favor de Centrales Térmicas del Noroeste S.A. ("CTNOA").

En el 2012, CTNOA transfirió a Montelectro S.A. la "opción de compra". Albajet S.A. prestó conformidad a dicha cesión y a su vez Montelectro S.A. por razones de índole financieras y técnicas ha desistido de dicha opción. En función a estos hechos se celebró un contrato por desistimiento de la opción de compra con fecha 1 de octubre de 2012, dicho contrato establece que: i) Montelectro S.A. desiste de ejercer ante Alba Jet S.A. la opción de compra de la aeronave de la que es titular como cesionario autorizado por CTNOA. ii) Alba Jet S.A. restituirá a Montelectro S.A. los anticipos que recibió a cuenta de la opción de compra de la siguiente manera: US\$ 407.240 más IVA pagaderos en pesos, en tres cuotas iguales y consecutivas, pagándose la primera de ella el 12 octubre de 2012, la segunda el 12 de noviembre de 2012 y la tercera el 12 diciembre de 2012.

Como segundo tramo de la restitución Albajet S.A. abonará la suma de US\$ 1.350.000 que serán reintegrados a Montelectro S.A. en 48 cuotas iguales, mensuales y consecutivas de US\$ 28.125 más intereses y diferencia de cambio calculado al vencimiento de cada cuota, la primera con vencimiento el 30 de diciembre de 2012, y las restantes en iguales días de los meses subsiguientes hasta su cancelación.

Tercero: las partes concuerdan del total de anticipos originalmente recibidos por Albajet S.A. la suma de de US\$ 242.760 (+ IVA) quedaran a favor de Alba Jet S.A. en compensación por los gastos de atención y mantenimiento incurridos por el no ejercicio de la opción de compra por parte de Montelectro S.A. Dicho recupero ha sido registrado en la línea otros ingresos del estado de resultado del ejercicio 2012.

La deuda al 31 de diciembre de 2014 con Montelectro S.A. por las cuotas adeudadas asciende a \$ 5.771.925, expuestas en el rubro otras deudas corriente y no corriente.

#### NOTA 14 – FINANCIACION DE CAMMESA – GENERACION ROSARIO S.A.

Con fecha 28 de septiembre de 2010 la Secretaría de Eenergía instruyó a CAMMESA, mediante la Nota 6157/10, a convocar a los Agentes Generadores del MEM con unidades de generación térmica turbovapor a proponer las obras que resulten imprescindibles para incrementar la potencia generable de sus unidades, las que deberán estar disponibles con anterioridad al invierno 2011.

En noviembre de 2010, GROSA formalizó ante CAMMESA su propuesta de obras a realizar para el incremento de la capacidad de potencia generable.

La Secretaría de Energía informó sobre la aprobación del proyecto mediante la Nota 7375 del 6 de noviembre de 2010 e instruyó a CAMMESA a proceder a otorgar el financiamiento requerido bajo los lineamientos de la Resolución SE 146/02 y en las Notas 6157/10 y 7375/10.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A.T.º 1º 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 14 – FINANCIACION DE CAMMESA – GENERACION ROSARIO S.A. (Cont.)

Con fecha 3 de febrero de 2011, GROSA firmó un contrato de mutuo con CAMMESA mediante el cual se formalizó dicha financiación por un monto equivalente a \$44.856.418 de acuerdo a la Resolución SE 146/02 y a las Notas 6157/10 y 7375/10.

Las sumas percibidas se devolverán en 48 cuotas mensuales, iguales y consecutivas, a las que se les adicionarán los intereses resultantes de la aplicación de la tasa equivalente al rendimiento medio obtenido por el Organismo Encargado del Despacho en las colocaciones financieras del MEM, venciendo la primera de las cuotas el mes inmediato posterior al de la culminación de la obra, estimado para el mes junio de 2011. El pago de las cuotas está a cargo del MEM, de acuerdo a lo establecido al respecto en la Nota SE 6157/10 y en la Nota 7375/10, cuya distribución entre los agentes demandantes se hará en función de los criterios a aplicar que informará oportunamente la Secretaría de Energía.

Con fecha 12 de agosto de 2011, la Secretaría de Energía aprobó la solicitud de GROSA para modificar el presupuesto original de obras por las sumas de \$11.797.019.

Los fondos provenientes del acuerdo fueron destinados a solventar una parte de las obras y/o mantenimientos que permitan incrementar la potencia disponible de las unidades turbovapor de GROSA y son desembolsados bajo la modalidad de pago anticipado y adelantos parciales en función del avance de las obras certificado mediante documentos emitidos por GROSA y sujeto a las disponibilidades de fondos con los que cuente CAMMESA conforme lo instruya la Secretaría de Energía.

A partir de la finalización de las obras de cada unidad, GROSA debe garantizar por un ejercicio de tres años una disponibilidad mínima del 80% para la unidad TV13.

En garantía del cumplimiento de las obligaciones asumidas por GROSA bajo este contrato, la misma cedió a favor de CAMMESA el 100% de sus créditos actuales y futuros, devengados y a devengarse, con motivo en sus operaciones en el MEM, hasta la suma del financiamiento.

En el mes de agosto de 2011, GROSA concluyó las obras comprometidas, y a partir del mes de septiembre, las unidades quedaron sujetas al control de disponibilidad mínima establecida por el contrato de mutuo firmado con CAMMESA. En caso de incumplimiento de dicha disponibilidad por parte de GROSA, el acuerdo prevé la aplicación de una penalidad.

Al 16 de abril de 2012, GROSA recibió de CAMMESA un total de \$56.996.893.

A partir del mes de septiembre de 2011, comenzaron a registrarse las cancelaciones de las cuotas de capital previstas en el contrato de mutuo antes descripto, quedando al 31 de diciembre de 2014 un saldo de \$9.705.577, el cual se expone en el rubro deudas financieras corriente. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, el saldo asciende a \$7.330.707.

Con fecha 13 de marzo de 2012, GROSA firmó un nuevo contrato de mutuo con CAMMESA mediante el cual se formalizó la financiación de la segunda etapa de reparación de la Central Sorrento con el objetivo de lograr la ampliación de la capacidad de generación de energía a 130 MW, por un monto equivalente a \$190.480.000.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, GROSA ha dado cumplimiento a los compromisos asumidos.

Véase por informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Albanesi S.A.

### Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)

#### NOTA 15- OFERTA MARCO GENERACIÓN INDEPENDENCIA CON GASNOR S.A.

Con fecha 24 de febrero de 2011, GISA firmó una Oferta Marco con Gasnor S.A. (la distribuidora) en donde GISA se compromete a efectuar los trabajos necesarios de adecuación del sistema de distribución de gas natural propiedad de Gasnor S.A. a fin de que se pueda entregar gas en las condiciones de presión de suministro requeridas por GISA.

Las partes acordaron que GISA facturará a la distribuidora la suma que asciende a \$4.654.236 (+ IVA) que resulta de la totalidad de la obra. El saldo de dichas facturas se compensará con los consumos de transporte de gas que se registren posteriormente a la ejecución y habilitación de las obras.

#### NOTA 16 - CONTRATO DE MANTENIMIENTO A LARGO PLAZO - GENERACIÓN MEDITERRÁNEA S.A. Y GENERACIÓN INDEPENDENCIA S.A.

GMSA y GISA cuentan con un acuerdo global de servicios (Long Term Service Agreement) firmado con la empresa Pratt & Whitney Power Systems Inc (PWPS)

Según lo establecido en el contrato, PWPS deberá ofrecer una auditoria de sitio anual, monitoreo de sitio – a través de un técnico de forma permanente–, servicios, mano de obra, repuestos originales y reparaciones para mantenimiento planificado y no planificado. De esta manera, PWPS le garantiza a la Central una disponibilidad no menor al noventa y cinco por ciento (95%) por año contractual y un eficiente rendimiento de las turbinas. Además la Central cuenta con un taller propio de reparaciones con un stock de repuestos. De esta manera, se garantiza el cumplimiento de los acuerdos de venta de energía.

#### NOTA 17 - VENTA DE LA AERONAVE BELL 427 – ALBAJET S.A.

Con fecha 08 de septiembre de 2014, Albajet S.A. ha suscripto un contrato de compraventa con Paqariy S.A. por la venta de la aeronave Bell 427, Número de serie 56072, año 2008, Matricula: LV-CEZ, equipada con dos motores PRATT & WHITNEY, modelo PW 207D, números de serie PCE – BF 0175 y PCE – BF 0176, acordando el precio de venta en \$ 41.000.000 IVA incluido.

Es relevante mencionar que para proceder a la venta del helicóptero Bell 427, previamente se procedió a levantar la hipoteca con Servicios Aéreos Sudamericanos S.A. abonándose la totalidad de las cuotas pactadas en el contrato de Leasing, abonándose la última cuota el 27 de agosto de 2014.

#### NOTA 18 – ADQUISICIÓN DE HELICOPTERO BELL 429 – ALBAJET S.A

Con fecha 29 de mayo de 2014, Albajet S.A. suscribió un contrato de compraventa con el gobierno de la provincia de Corrientes a través del cual se obtuvo la siguiente aeronave: Helicóptero Bell 429, matrícula LV-CTD, año 2011, N° de serie 57041 equipada con sus plantas de poder PW 207 D1 serie número PCE-BL0090 y PCE BL0091, acordando el precio de venta en USD 6.200.000. A efecto de abonar dicha compra se ha suscripto un acuerdo de mutuo con Rafael G Albanesi S.A. quien efectuó el desembolso de los fondos para concretar la operación.

Asimismo, durante el presente ejercicio se ha iniciado la tramitación del C.E.S.A. (Certificado de Explotador de Servicios Aéreos) para incorporar al Bell 429 en la actividad aerocomercial y al mismo tiempo desafectar al Bell 427 LV-CEZ.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2013

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

---

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Albanesi S.A.**  
**Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)**

**NOTA 19 - HECHOS POSTERIORES**

**a) Generación Independencia S.A.:**

a) Emisión Obligación Negociable Clase III

Con fecha 6 de febrero de 2015, GISA emitió y liquidó Obligaciones Negociables Clase III por un valor nominal de \$68.500.000, con las siguientes condiciones:

1. Tasa de interés: BADLAR Bancos Privados más 650 puntos básicos.
2. Fecha de vencimiento: 6 de febrero de 2017, o de no ser un día hábil o de no existir ese día, será el primer día hábil siguiente
3. Fechas de pago de intereses: 6 de mayo de 2015, 6 de agosto de 2015, 6 de noviembre de 2015, 6 de febrero de 2016, 6 de mayo de 2016, 6 de agosto de 2016, 6 de noviembre de 2016 y 6 de febrero de 2017, o de no ser un día hábil o no existir dicho día, la fecha de pago de intereses a considerar será el día hábil inmediatamente siguiente.
4. Amortización: el capital de las Obligaciones Negociables Clase III será amortizado en 3 cuotas consecutivas, pagaderas trimestralmente, equivalentes las dos primeras al 30% del valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase III (con fechas 6 de agosto de 2016 y 6 de noviembre de 2016) y la última al 40% del mismo (con fecha 6 de febrero de 2017) o, de no ser un día hábil o de no existir dicho día, será el primer día hábil siguiente.

El producido de la colocación, neto de los gastos y comisiones que pudieran corresponder, será destinado a la adquisición de inversiones en activos físicos situados en el país, a la integración de capital de trabajo en el país y/o a la refinanciación de sus pasivos y cancelación de servicios bajo el préstamo externo, entre otros conceptos.

b) Reestructuración Préstamo UBS AG.

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

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

Vencimiento	Acordado enmienda 06/03/2015	Esquema original
27/02/2015	US\$ 3.600.000	US\$ 3.600.000
27/05/2015	US\$ 2.089.102	US\$ 3.600.000
27/08/2015	US\$ 2.089.102	US\$ 3.600.000
27/11/2015	US\$ 2.089.102	US\$ 3.600.000
29/02/2016	US\$ 2.089.102	US\$ 3.600.000
09/05/2016	US\$ 6.963.672	US\$ 12.000.000
28/08/2016	US\$ 2.014.531	-
28/11/2016	US\$ 2.014.531	-
28/02/2017	US\$ 2.014.531	-
28/05/2017	US\$ 5.036.328	-
<b>Total</b>	<b>US\$ 30.000.000</b>	<b>US\$ 30.000.000</b>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T. 14. 17

**Albanesi S.A.****Notas a los Estados Contables Consolidados (Cont.)****NOTA 19 - HECHOS POSTERIORES (Cont.)****b) Bodega del Desierto:**

b.1) Acuerdo de Rafael G. Albanesi S.A. con Bodega del Desierto S.A.

A partir del primer trimestre del 2015, el Directorio de Alto Valle del Río Colorado S.A. estableció con su controlante Rafael G. Albanesi S.A. y con la sociedad relacionada Bodega del Desierto S.A. las condiciones de cancelación de la deuda impaga por la venta de vid que mantiene Bodega del Desierto S.A. con Alto Valle del Río Colorado S.A.

Se fijó que los ingresos que reciba Alto Valle del Río Colorado S.A. por parte de Rafael G. Albanesi S.A. partir del primer trimestre de 2015 van a ser pagos por cuenta y orden de Bodega del Desierto S.A.

**c) Generación Frías:**

c.1) Puesta en Marcha:

Durante el segundo cuatrimestre del 2015, GFSA estará finalizando con las inversiones en obras civiles, obra mecánica, eléctrica, externa e interna de gas, entre otros, dentro del marco normativo de gestión ambiental, a fin de poder cumplir con la fecha estimada de puesta en marcha de la Central en el segundo trimestre 2015.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

---

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Albanesi S.A.

### Bienes de Uso Consolidado

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
presentado en forma comparativa

### Anexo I

Rubro	31.12.2014										31.12.2013		
	VALORES DE ORIGEN					DEPRECIACIONES					Neto resultante	Neto resultante	
	Valor al inicio del ejercicio	Aumentos/Reclasificaciones	Transferencias y/o bajas	Resalvo V. Origen	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio (2)	Disminución por transferencias	Resalvo Amort. Acum.	Acumuladas al cierre del ejercicio			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>													
Helicóptero	18.047.262	-	(18.047.262)	-	-	3.609.452	1.221.562	(4.831.014)	-	-	-	-	14.437.810
<b>Total Activo Corriente al 31.12.2014</b>	<b>18.047.262</b>	-	<b>(18.047.262)</b>	-	-	<b>3.609.452</b>	<b>1.221.562</b>	<b>(4.831.014)</b>	-	-	-	-	-
<b>Total Activo Corriente al 31.12.2013</b>	<b>11.211.152</b>	-	<b>6.836.110</b>	-	<b>18.047.262</b>	<b>3.300.842</b>	<b>1.913.582</b>	<b>(1.604.912)</b>	-	<b>3.609.452</b>	-	-	<b>14.437.810</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>													
<b>Bienes fiduciarios</b>													
Terrenos	6.865.396	13.200	-	14.421.607	21.300.203	-	-	-	-	-	-	21.300.203	6.865.396
Inmuebles	75.984.749	37.205	(63.821.788)	4.325.035	16.525.254	4.450.617	941.449	(3.777.870)	3.076.671	4.320.673	11.804.381	71.504.132	
Maquinarias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Obras en curso- Ampliación planta (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Muebles y útiles	133.771	179.254	-	-	313.025	23.357	31.304	-	-	54.661	258.364	110.414	
Herramientas	137.422	304.472	-	-	441.894	59.179	55.232	-	-	114.411	327.483	78.243	
Turbinas	230.618.641	529.243	-	244.745.856	475.893.740	34.211.266	14.249.687	-	24.817.122	73.278.175	402.615.965	196.407.275	
Equipos de computación	61.984	64.827	7.655	-	134.456	20.331	28.991	-	-	49.322	85.154	41.653	
Instalaciones	79.125	-	-	-	79.125	37.572	15.816	-	-	53.388	25.737	41.553	
Instalación planta	8.518.043	1.109.020	63.161.935	8.991.453	81.786.491	259.500	2.382.616	3.671.221	3.965.920	10.779.257	71.007.234	7.758.543	
Planta agua y sistema incendio	653.055	5.999.891	-	23.676.567	30.329.513	89.388	887.958	-	2.967.610	3.944.956	26.384.557	563.667	
Planta compresora	9.437.691	-	-	3.352.408	12.790.099	1.158.139	580.181	-	295.058	2.033.378	10.736.721	8.279.552	
Planta de gas	1.206.947	-	-	4.402.130	5.609.077	209.361	180.526	-	558.082	947.969	4.661.108	997.586	
Planta despacho combustible	16.558.225	-	-	73.791.540	90.349.815	2.340.200	2.835.488	-	7.233.170	12.408.858	77.940.957	14.218.075	
<b>Total Bienes fiduciarios</b>	<b>350.255.099</b>	<b>8.237.115</b>	<b>(646.148)</b>	<b>377.706.646</b>	<b>735.553.712</b>	<b>43.389.010</b>	<b>22.189.248</b>	<b>(106.649)</b>	<b>42.913.639</b>	<b>108.385.248</b>	<b>627.167.464</b>	<b>306.866.089</b>	
<b>Otros bienes</b>													
Aeronave	38.721.956	-	-	-	38.721.956	6.453.660	1.290.732	-	-	7.744.392	30.977.564	32.268.296	
Helicóptero	-	51.462.841	-	-	51.462.841	-	2.006.193	-	-	2.006.193	49.456.648	0	
Terrenos	2.882.665	-	91.736	4.479.486	7.453.887	-	-	-	-	-	7.453.887	2.882.665	
Inmuebles	17.922.763	-	2.398.102	25.901.214	46.222.079	6.870.789	916.741	1.089.009	3.578.752	12.455.291	33.766.788	11.051.974	
Equipos de computación y oficina	2.236.901	904.214	79.405	-	3.220.520	1.385.056	496.520	-	-	1.881.576	1.338.944	851.845	
Redados	1.171.241	1.290.529	(89.849)	-	2.371.921	595.335	336.877	(92.444)	-	839.969	1.531.953	575.706	
<b>TRANSPORTE</b>	<b>62.938.526</b>	<b>53.657.584</b>	<b>2.475.394</b>	<b>30.388.700</b>	<b>149.453.204</b>	<b>15.305.040</b>	<b>5.047.063</b>	<b>996.565</b>	<b>3.578.152</b>	<b>24.027.420</b>	<b>124.525.784</b>	<b>47.630.486</b>	

Vease informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

CPCECA.B.A. 734 F 13

*Francisco G. D'hers*

Dr. Francisco G. D'hers  
por Comisión Fiscalizadora

*Amrudo R. Losón*

Amrudo R. Losón  
Presidente

## Albanesi S.A.

Bienes de Uso Consolidado

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
presentado en forma comparativa

Anexo I (Cont.)

Rubro	31.12.2014						31.12.2013					
	VALORES DE ORIGEN				DEPRECIACIONES					Neto resultante	Neto resultante	
	Valor al inicio del ejercicio	Aumentos/ Transferencias	Reclasificación y/o Bajas	Revalúo V. Origen	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio (2)	Diminuciones/ transferencias	Revalúo Amort. Acum.			Acumuladas al cierre del ejercicio
<b>TRANSPORTE</b>	<b>62.935.526</b>	<b>53.657.584</b>	<b>2.477.394</b>	<b>30.380.700</b>	<b>149.453.204</b>	<b>15.305.040</b>	<b>5.047.063</b>	<b>996.565</b>	<b>3.578.752</b>	<b>24.927.420</b>	<b>124.525.784</b>	<b>47.630.486</b>
Instalaciones	1.212.891	208.532	37.841.050	97.905.223	137.167.696	994.761	1.701.913	11.193.918	59.339.124	73.234.716	63.932.980	218.130
Instalaciones eléctricas	2.830.929	4.492	24.563.433	3.784.189	31.183.032	842.708	3.785.562	-	-	4.628.670	26.554.362	1.988.221
Herramientas	62.355	31.701	587.922	207.416	859.394	29.415	75.587	-	-	105.002	784.392	32.940
Barriles	1.141.858	670.187	-	-	1.812.075	999.792	247.873	-	-	1.247.665	564.410	142.094
Tanques	4.069.061	-	10.491.507	-	14.560.568	1.190.148	1.799.578	-	-	2.979.726	11.580.542	2.888.913
Caherías	18.708	-	-	-	18.708	18.671	37	-	-	18.708	-	37
Estación reguladora de presión	264.888	-	-	-	264.888	79.465	26.489	-	-	105.934	158.934	185.423
Caldera	17.603.894	-	73.281.536	-	90.885.430	5.274.027	12.230.200	-	-	17.504.217	73.381.203	12.329.867
Construcciones civiles	10.663.196	-	3.421.265	942.190	15.026.651	3.149.026	1.541.741	-	-	4.690.767	10.335.884	7.514.170
Sistemas de riego	6.602	-	-	-	6.602	6.602	-	-	-	6.602	-	-
Hangar San Fernando	5.451.748	340.742	-	-	5.792.490	803.331	445.526	-	-	1.248.907	4.543.583	4.648.417
Maquinarias	465.421.576	1.466.362	24.199.968	864.944.948	1.356.032.854	111.369.332	42.418.085	(12.287.927)	322.669.122	464.168.612	601.864.242	354.052.244
Muebles y útiles	13.005.131	94.596	-	-	13.099.727	292.215	133.523	-	-	425.738	12.673.989	12.712.916
Instrumental para laboratorio	4.560	-	-	-	4.560	4.560	-	-	-	4.560	-	-
Seleccionadores de prenda	573.767	-	-	-	573.767	229.507	57.376	-	-	286.883	286.883	344.260
Distintos y dominio	242.616	84.959	-	-	327.575	134.037	42.581	-	-	176.618	150.957	108.575
Equipos de filtración	1.691	-	-	-	1.691	211	211	-	-	422	1.269	1.480
Insumos y repuestos	3.858.478	-	(3.858.478)	-	-	-	-	-	-	-	-	3.858.478
Obras en curso	14.226.797	63.172.878	78.401.324	-	155.801.999	-	-	-	-	-	155.801.999	14.226.797
Anticipo de proveedores (3)	32.842.077	135.233.899	(86.122.830)	-	81.953.146	-	-	-	-	-	81.953.146	32.842.077
Obras en curso sobre inmueble de terceros	159.867.737	18.063.152	(169.578.160)	-	8.352.729	-	-	-	-	-	8.352.729	159.867.737
<b>Total Otros bienes</b>	<b>796.306.116</b>	<b>273.029.074</b>	<b>(4.289.069)</b>	<b>998.164.665</b>	<b>2.063.210.786</b>	<b>140.712.848</b>	<b>69.553.795</b>	<b>(92.444)</b>	<b>385.586.998</b>	<b>595.761.197</b>	<b>1.467.449.589</b>	<b>655.493.268</b>
<b>Total Activo No Corriente al 31.12.2014</b>	<b>1.146.568.215</b>	<b>281.266.189</b>	<b>(4.935.217)</b>	<b>1.375.871.311</b>	<b>2.798.763.498</b>	<b>184.101.858</b>	<b>91.743.043</b>	<b>(199.093)</b>	<b>428.500.637</b>	<b>704.146.445</b>	<b>2.094.617.053</b>	
<b>Total Activo No Corriente al 31.12.2013</b>	<b>1.011.743.721</b>	<b>153.578.197</b>	<b>(18.760.703)</b>		<b>1.146.561.215</b>	<b>140.188.328</b>	<b>45.758.206</b>	<b>(1.844.676)</b>		<b>184.101.858</b>		<b>962.459.357</b>

- (1) Incluye la adquisición de los activos del proyecto de puesta en marcha y ampliación de la planta de generación de energía eléctrica.  
 (2) Incluido en el Anexo VIII.  
 (3) Los anticipos a proveedores incluyen Euros 3.673.610 que fueron realizados en moneda extranjera (Anexo VII)

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 17/17

Dr. Francisco G. D'hers  
por Comisión Fiscalizadora

Anando R. Losón  
Presidente

**Albanesi S.A.****Inversiones Consolidadas**

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
presentado en forma comparativa

**Anexo II****Inversiones corrientes**

Cuenta principal	31.12.2014	31.12.2013
	\$	
Fondos comunes de inversión (1)	1.744.041	6.542.875
<b>Total inversiones corrientes</b>	<b>1.744.041</b>	<b>6.542.875</b>

(1) De libre disponibilidad

**Inversiones permanentes**

Denominación del ente emisor	Actividad principal	Cantidad de acciones	Valor patrimonial proporcional	
			31.12.2014	31.12.2013
			\$	
<b>Inversiones No Corrientes</b>				
Sociedades Vinculadas en moneda nacional				
Solalban Energía S.A.	Energía eléctrica	73.184.160	183.358.371	88.097.811
<b>Total</b>			<b>183.358.371</b>	<b>88.097.811</b>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**  
(Socio)  
CPCECARA T 1 P 17

Dr. Francisco G. D'iers  
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón  
Presidente

**Albanesi S.A.**

Llave de Negocio Consolidado  
Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
presentado en forma comparativa

Anexo III

Cuenta principal	31.12.2014						31.12.2013	
	Valor al comienzo del ejercicio	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	AMORTIZACIONES		Acumuladas al cierre del ejercicio	Neto resultante	
				Del ejercicio				
				Alicuota	Monto (1)			
\$								
Generación Mediterránea S.A.	(9.176.055)	(9.176.055)	5.965.948	6,7%	612.000	6.577.948	(2.598.107)	(3.210.107)
<b>Saldos al 31.12.2014</b>	<b>(9.176.055)</b>	<b>(9.176.055)</b>	<b>5.965.948</b>		<b>612.000</b>	<b>6.577.948</b>	<b>(2.598.107)</b>	
<b>Saldos al 31.12.2013</b>	<b>(9.176.055)</b>	<b>(9.176.055)</b>	<b>5.353.948</b>		<b>612.000</b>	<b>5.965.948</b>		<b>(3.210.107)</b>

(1) imputados en resultado inversiones permanentes

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
CP.CEC.ABA T° 1 P° 17

  
Dr. Francisco G. D'heres  
por Comisión Fiscalizadora

  
Armando R. Losón  
Presidente

**Albanesi S.A.**

**Activos Intangibles Consolidado**  
 Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
 y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
 presentado en forma comparativo

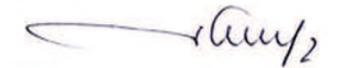
**Anexo IV**

Cuenta principal	31.12.2014								31.12.2013	
	VALORES DE ORIGEN				AMORTIZACIONES				Neto resultante	Neto resultante
	al comienzo del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Disminuciones	Del ejercicio (1)	Acumuladas al cierre del ejercicio		
	\$									
Marcas	47.504	-	-	47.504	38.002	-	4.750	42.752	4.752	9.502
Gastos preoperativos	5.010.030	-	3.189.102	1.820.928	2.286.431	(1.836.444)	948.855	1.398.842	422.086	2.723.599
<b>Totales al 31.12.2014</b>	<b>5.057.534</b>	<b>-</b>	<b>3.189.102</b>	<b>1.868.432</b>	<b>2.324.433</b>	<b>(1.836.444)</b>	<b>953.605</b>	<b>1.441.594</b>	<b>426.838</b>	
<b>Totales al 31.12.2013</b>	<b>5.057.534</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.057.534</b>	<b>2.324.433</b>	<b>-</b>	<b>1.006.756</b>	<b>2.324.433</b>		<b>2.733.101</b>

(1) Imputados en la línea amortización intangibles dentro del Anexo VIII

Véase mi informe de fecha  
 30 de abril de 2015  
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
 (Socio)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

  
 Dr. Francisco G. D'hers  
 por Comisión Fiscalizadora

  
 Armando R. Losón  
 Presidente

**Albanesi S.A.**

**Costo de las Mercaderías Vendidas Consolidado**  
 Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
 y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
 presentado en forma comparativa

Anexo V

<b>Rubros</b>	<b>Importes al 31.12.14</b>	<b>Importes al 31.12.13</b>
		\$
Existencias al comienzo del ejercicio	9.195.420	7.363.903
Compras del ejercicio	3.886.281	4.991.616
Gastos de explotación (Anexo VIII)	6.632.143	2.953.482
Subtotal	19.713.844	15.309.001
Existencia al final del ejercicio	(12.557.132)	(9.195.420)
<b>Costo de las mercaderías vendidas - Vinos</b>	<b>7.156.712</b>	<b>6.113.581</b>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. 1° 1° 17

*Francisco G. D'hers*

Dr Francisco G. D'hers  
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón  
Presidente

**Albanesi S.A.****Previsiones Consolidado**

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
presentado en forma comparativa

**Anexo VI**

Rubros	Saldos al comienzo del ejercicio	Aumentos durante el ejercicio	Disminuciones durante el ejercicio	Saldo al cierre del ejercicio al 31.12.2014	Saldo al cierre del ejercicio al 31.12.2013
<b>\$</b>					
<b>Deducidas del Activo</b>					
Previsión por deudores incobrables	876.992	507.894	(326.000)	1.058.886	876.992
Previsión para créditos fiscales	1.133.755	-	-	1.133.755	1.133.755
Previsión por desvalorización de bienes de cambio	57.466	-	-	57.466	57.466
<b>Total al 31.12.2014</b>	<b>2.068.213</b>	<b>507.894</b>	<b>(326.000)</b>	<b>2.250.107</b>	
<b>Total al 31.12.2013</b>	<b>3.848.765</b>	<b>911.220</b>	<b>(2.691.772)</b>		<b>2.068.213</b>
<b>Incluidas en el pasivo</b>					
<b>Pasivo corriente</b>					
Previsión para contingencias	901.136	(901.136)	-	-	901.136
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>901.136</b>	<b>(901.136)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>901.136</b>
<b>Pasivo no corriente</b>					
Previsión para contingencias	7.287.451	3.293.960	-	10.581.411	7.287.451
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>7.287.451</b>	<b>3.293.960</b>	<b>-</b>	<b>10.581.411</b>	<b>7.287.451</b>
<b>Total al 31.12.2014</b>	<b>8.188.587</b>	<b>2.392.824</b>	<b>-</b>	<b>10.581.411</b>	
<b>Total al 31.12.2013</b>	<b>11.719.603</b>	<b>4.142.916</b>	<b>(7.673.932)</b>		<b>8.188.587</b>

- (1) Se incluye dentro del Anexo VIII  
(2) Se incluye en la línea "Impuesto a las ganancias" del Estado de Resultados Consolidado.  
(3) Corresponde a utilización del ejercicio.  
(4) Corresponde a recuperos, los cuales se incluyen en la línea "Otros ingresos y egresos" del Estado de Resultados Consolidados.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 P° 17

Dr. Francisco G. D'hers  
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón  
Presidente

**Albanesi S.A.**

**Activos y Pasivos en Moneda Extranjera Consolidado**  
Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
y finalizado el 31 de diciembre de 2014,  
presentado en forma comparativa

**Anexo VII**

Rubros	31.12.2014			31.12.2013	
	Moneda extranjera			Importe contabilizado en pesos	Importe contabilizado en pesos
	Clase	Monto	Tipo de cambio utilizado (1)		
<b>ACTIVO</b>					
<b>Activo Corriente</b>					
Caja y bancos	Dólares Estadounidenses	1.863.756	8,451	15.750.605	23.648.157
Créditos por ventas	Dólares Estadounidenses	19.285.164	8,451	162.978.918	53.941.723
Otros créditos	Dólares Estadounidenses	464.274	8,451	3.923.577	8.717.276
<b>Total del Activo Corriente</b>				<b>182.653.100</b>	<b>86.307.156</b>
<b>Activo No Corriente</b>					
Anticipo a proveedores bienes de uso	Euros	3.673.651	10,27	37.708.558	32.842.077
<b>Total del Activo No Corriente</b>				<b>37.708.558</b>	<b>32.842.077</b>
<b>Total del Activo</b>				<b>220.361.658</b>	<b>119.149.233</b>
<b>PASIVO</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>					
Deudas comerciales	Dólares Estadounidenses	2.956.651	8,551	43.939.174	21.177.351
Deudas comerciales	Libras	301	13,180	3.961	-
Deudas comerciales	Euros	120.455	10,407	1.253.570	10.273.826
Deudas financieras	Dólares Estadounidenses	10.997.456	8,551	94.039.246	90.285.368
Otras deudas- Sociedad relacionada	Dólares Estadounidenses	-	8,551	-	6.521.000
Otras deudas- Sociedad relacionada	Bolívares	19.999.200	0,00181	36.249	36.249
Otras deudas- Accionistas	Dólares Estadounidenses	-	8,551	-	7.138.488
Otras deudas	Dólares Estadounidenses	365.625	8,551	3.126.459	2.040.187
<b>Total Pasivo Corriente</b>				<b>142.398.659</b>	<b>137.472.449</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>					
Deudas comerciales	Dólares Estadounidenses	349.972	8,551	2.992.613	-
Deudas financieras	Dólares Estadounidenses	22.692.472	8,551	194.043.332	215.853.766
Otras deudas- Sociedad relacionada	Dólares Estadounidenses	274.314	8,551	2.345.661	2.345.661
Otras deudas	Dólares Estadounidenses	309.375	8,551	2.645.466	3.609.563
<b>Total del Pasivo No Corriente</b>				<b>202.027.072</b>	<b>221.808.990</b>
<b>Total del Pasivo</b>				<b>344.425.731</b>	<b>359.281.439</b>

(1) Los tipos de cambios utilizados corresponde a los vigentes al 31.12.14 según Banco Nación.

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T 1 F 17

Dr. Francisco G. D'hers  
por Comisión Fiscalizadora

Armando R. Losón  
Presidente

**Albanesi S.A.**

**Información Requerida por el Art. 64, Inc. b) de la Ley N° 19550 Consolidado**  
 Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014  
 y finalizado el 31 de diciembre de 2014, presentado en forma comparativa

Anexo VIII

Detalle	Costo de Ventas y prestación de servicios (Nota 3.1)		Gastos de Explotación (vnos)	Gastos de Administración	Gastos de Comercialización	Total al 31.12.14	Total al 31.12.13
	Energía eléctrica	Operación Aérea					
	S						
Costo de compra de energía eléctrica	317.433.761	-	-	-	-	317.433.761	386.439.968
Costo consumo gas y gas oil de planta	258.705.853	-	-	-	-	258.705.853	301.476.448
Sueldos y jornales	45.941.741	3.370.112	1.431.451	8.764.772	657.283	60.165.359	45.071.821
Cargas sociales	10.109.365	551.267	305.527	2.142.266	145.858	13.254.283	11.384.600
Otros Beneficios al personal	1.407.458	191.890	-	716.893	-	2.316.241	2.567.099
Alquileres	3.292.889	-	-	106.029	30.660	3.429.578	3.569.596
Honorarios profesionales	625.997	-	540.520	13.713.034	259.776	15.139.327	7.935.235
Depreciación Bienes de uso	87.125.875	5.074.678	699.160	34.135	30.757	92.964.605	47.671.788
Amortización intangibles	40.000	-	-	913.605	-	953.605	1.006.756
Seguros	33.612.124	2.612.137	58.561	216.831	1.000	36.500.653	12.078.048
Mantenimiento	44.709.927	717.025	2.179.702	85.181	4.470	47.196.305	55.482.137
Luz, gas, teléfono y correo	773.338	-	133.882	375.342	56.021	1.338.583	1.434.270
Tasas e impuestos	3.807.061	2.014.737	32.460	4.959.912	11.648.405	22.462.575	21.601.155
Movilidad, viáticos y traslados	3.814.166	338.591	516.894	2.544.010	8.861	7.222.522	3.446.305
Combustibles y lubricantes	3.371.873	969.261	71.457	37.875	-	4.450.466	1.884.746
Vigilancia y limpieza	3.316.913	-	-	411.720	-	3.728.633	3.434.748
Deudores incobrables	-	-	-	-	312.449	312.449	339.990
Gastos varios	2.893.956	200.451	662.529	2.512.010	330.549	6.599.495	4.258.437
<b>Totales al 31.12.2014</b>	<b>820.482.297</b>	<b>16.040.149</b>	<b>6.632.143</b>	<b>37.533.615</b>	<b>13.486.089</b>	<b>894.174.293</b>	
<b>Totales al 31.12.2013</b>	<b>854.266.911</b>	<b>11.699.268</b>	<b>2.953.482</b>	<b>27.445.561</b>	<b>14.717.925</b>		<b>911.083.147</b>

Véase mi informe de fecha  
30 de abril de 2015

PRICE WATERHOUSE &amp; CO. S.R.L.

(Socio)

CPCECABA T° 17/17

Dr. Francisco G. D'bers  
por Comisión Fiscalizadora

Annando R. Losón  
Presidente

## **INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

A los Señores Accionistas de  
ALBANESI S.A.

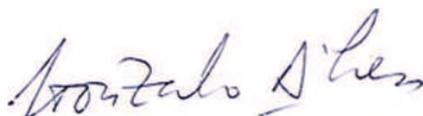
1. De acuerdo con lo dispuesto en el inciso 5° del artículo 294, de la Ley N° 19.550, he examinado el inventario, el estado de situación patrimonial de Albanesi S.A. al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y del correspondiente estado de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios finalizados en dichas fechas y las notas 1 a 13 y anexos I a IV que los complementan, los que han sido presentados por la Sociedad para mi consideración. Además, he examinado los estados contables consolidados de Albanesi S.A. con sus sociedades controladas por los ejercicios terminados en esas fechas, los que se presentan como información complementaria, y revisado la Memoria del Directorio al 31 de diciembre de 2014. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad del Directorio de la Sociedad.
2. Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que el examen de los estados contables se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, así como evaluar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la sociedad y la presentación de los estados contables tornados en conjunto. Dado que no es responsabilidad de la comisión fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo me brinda una base razonable para fundamentar mi informe.

3. Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en el párrafo 1 hemos revisado la auditoría realizada por el auditor externo Price Waterhouse & Co. S.R.L., quien emitió su informe de fecha 30 de abril de 2015, de acuerdo con normas de auditoría vigentes. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos y de los resultados de la auditoría efectuada por dichos profesionales. Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo 66 de la Ley N° 19.550 y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

4. Basados en nuestro examen realizado, con el alcance descripto en los párrafos 2 y 3, informo que:
- a) En nuestra opinión,
- los estados contables de Albanesi S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por los ejercicios finalizados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
  - los estados contables consolidados de Albanesi S.A. con sus sociedades controladas reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial consolidada al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y los resultados consolidados de sus operaciones y los flujos de efectivo consolidados por los ejercicios finalizados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
- b) No tenemos observaciones que formular, en materia de mi competencia, en relación con la Memoria del Directorio, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.
5. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales.
6. Se ha controlado la constitución y subsistencia de la garantía de los Señores Directores durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.
7. Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 30 de abril de 2015.



Dr. Francisco G. D'hers.  
Síndico Titular.  
Por Comisión Fiscalizadora.



## INFORME DE LOS AUDITORES

A los señores Accionistas, Presidente y Directores de  
Albanesi S.A.

Domicilio Legal: Leandro N. Alem 855 Piso 14

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

CUIT N° 30-68250412-5

1. Hemos efectuado un examen de auditoría de los estados de situación patrimonial de Albanesi S.A. al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios finalizados en esas fechas y de las notas 1 a 13 y anexos I a IV que los complementan. Además, hemos examinado los estados contables consolidados de Albanesi S.A. con sus sociedades controladas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, los que se presentan como información complementaria. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables, en base a las auditorías que efectuamos.
2. Nuestros exámenes fueron practicados de acuerdo con normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad que los estados contables estén exentos de errores significativos y formarnos una opinión acerca de la razonabilidad de la información relevante que contienen los estados contables. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas selectivas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones expuestas en los estados contables. Una auditoría también comprende una evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que las auditorías efectuadas constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. En nuestra opinión,
  - a) los estados contables de Albanesi S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por los ejercicios finalizados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires;
  - b) los estados contables consolidados de Albanesi S.A. con sus sociedades controladas reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y los resultados consolidados de sus operaciones y el flujo de efectivo consolidado por los ejercicios finalizados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
4. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:
  - a) los estados de Albanesi S.A. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales;
  - b) al 31 de diciembre de 2014 no existe deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino que surja de los registros contables.

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

Price Waterhouse & Co. S.R.L. es una firma miembro de la red global de PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL). Cada una de las firmas es una entidad legal separada que no actúa como mandataria de PwCIL ni de cualquier otra firma miembro de la red.



- c) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 30 de abril de 2015.



**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
**Dr. Carlos Horacio Rivarola**  
Contador Público (URAY)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 124 F° 225

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

Buenos Aires, 30/4/2015  
**LEGALIZAMOS**, de acuerdo con las facultades otorgadas a este **CONSEJO PROFESIONAL** por las leyes 466 (Art. 2 in fine) y 31488 (Art. 2 in fine) la actuación profesional de fecha 30/4/2015 referida a **BALANCE** de fecha 31/12/2014 perteneciente a **PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.** para ser presentada ante el **tribunal de cuentas** que la firma inserta en dicha actuación se corresponde con la que el Dr. **RIVAROLA CARLOS HORACIO** tiene registrada en la matrícula **CP T° 0124 F° 225** que se han efectuado los controles de inscripción y control formal de dicha actuación, profesional de conformidad con lo previsto en la Res. C. 236/88, no implicando dichos controles la emisión de un juicio técnico sobre la lealtad profesional, y que firma en carácter de socio de **PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.** T° 1 F° 17

**N° H 0485254**

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SIN EL SELLO Y FIRMAS DEL SECRETARIO O DE LA SECRETARIA DE LEGALIZACIONES

**Dr. MARIA CRISTINA PERICHON**  
CONTADORA PUBLICA (U.B.A.)  
SECRETARIA DE LEGALIZACIONES