

## PROSPECTO



Generación Mediterránea S.A.  
Emisora

### **PROGRAMA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES (NO CONVERTIBLES EN ACCIONES) POR HASTA US\$100.000.000 (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS)**

El presente prospecto (el "Prospecto") corresponde al Programa de Obligaciones Negociables Simples (No Convertibles en Acciones) por hasta US\$100.000.000 (o su equivalente en otras monedas) (el "Programa") de Generación Mediterránea S.A. ("GEMSA", la "Sociedad", la "Emisora" o la "Compañía", indistintamente), en el marco del cual la misma podrá, conforme con la Ley 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificatorias (la "Ley de Obligaciones Negociables") y demás normas vigentes, emitir obligaciones negociables simples (las "Obligaciones Negociables") no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante, con o sin recurso limitado, y con o sin garantía de terceros.

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

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

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

**Oferta pública autorizada por Resolución N° 16942 de fecha 17 de octubre de 2012 de la Comisión Nacional de Valores (la "CNV"). Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del directorio y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan. El directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.**

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

La fecha de este Prospecto es 31 de octubre de 2012

## ÍNDICE

|  |     |
|--|-----|
| <b>Contenido</b>   |     |
| NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES .....  | 3   |
| INFORMACIÓN RELEVANTE .....  | 5   |
| GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS.....   | 6   |
| DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS .....   | 8   |
| RESUMEN DE LA EMISORA.....   | 9   |
| DATOS SOBRE DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN ..... | 15  |
| DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA .....  | 20  |
| INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA .....   | 23  |
| RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS.....  | 30  |
| FACTORES DE RIESGO.....  | 31  |
| INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA .....   | 43  |
| RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA DE LA EMISORA .....  | 77  |
| DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS.....   | 94  |
| ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS.....                                     | 96  |
| DE LA OFERTA Y LA COTIZACIÓN.....  | 99  |
| INFORMACIÓN ADICIONAL.....   | 110 |
| ANEXO A .....  | 126 |

## NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES

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

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

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

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

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

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

EN LAS OFERTAS PÚBLICAS INICIALES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES LOS AGENTES COLOCADORES QUE PARTICIPEN EN SU COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN POR CUENTA PROPIA O POR CUENTA DE LA EMISORA O TITULAR DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PODRÁN REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE DICHAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONFORME CON EL ARTÍCULO 30 DEL CAPÍTULO XXI DE LAS NORMAS DE LA CNV (SEGÚN SE DEFINE MÁS ADELANTE) Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUMPIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). DICHAS OPERACIONES DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES: (I) NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS 30 DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN DE LAS CORRESPONDIENTES OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN EL MERCADO; (II) NO PODRÁN SER REALIZADAS POR MÁS DE UN AGENTE COLOCADOR DE LOS INTERVINIENTES EN LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN; (III) SÓLO PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR LAS BAJAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES COMPRENDIDAS EN

LA OFERTA PÚBLICA INICIAL EN CUESTIÓN; (IV) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYA NEGOCIADO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LA DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN; Y (V) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN PODRÁ REALIZARSE A PRECIOS SUPERIORES AL DE LA COLOCACIÓN INICIAL.

EN LO QUE RESPECTA A LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO, LA SOCIEDAD TENDRÁ LAS OBLIGACIONES Y RESPONSABILIDADES QUE IMPONE EL ARTÍCULO 35 DEL ANEXO DEL DECRETO N° 677/2001. SEGÚN LO ESTABLECE DICHO ARTÍCULO, LOS EMISORES DE VALORES, JUNTAMENTE CON LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y FISCALIZACIÓN, ESTOS ÚLTIMOS EN MATERIA DE SU COMPETENCIA, Y EN SU CASO LOS OFERENTES DE LOS VALORES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES CON OFERTA PÚBLICA, SERÁN RESPONSABLES DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA CNV. LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO ORGANIZADORES, O COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES DEBERÁN REVISAR DILIGENTEMENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LOS PROSPECTOS DE LA OFERTA. LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO SÓLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN.

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

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

## INFORMACIÓN RELEVANTE

### Aprobaciones societarias

Los términos y condiciones del Programa y la emisión y los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables fueron aprobados por la asamblea de accionistas de la Emisora con fecha 25 de junio de 2012 y por el directorio de la Sociedad con fecha 27 de junio de 2012.

### Presentación de información contable

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

De acuerdo con el Decreto N° 664/2003 y con las normas de la CNV, según texto ordenado por la Resolución General N° 368/2001 y sus modificatorias (las “Normas de la CNV”), los estados contables correspondientes a períodos posteriores al 28 de febrero de 2003 no se ajustan por inflación en Argentina. De acuerdo con el INDEC, el IPC se incrementó en un 12,3% en 2005, 9,8% en 2006, 8,5% en 2007, 7,2% en 2008, 7,7% en 2009, 11% en 2010, y 10% en 2011, y el índice de precios mayoristas (IPIM) se incrementó en un 10,6% en 2005, 7,2% en 2006, 14,6% en 2007, 8,8% en 2008, 10,0% en 2009, 15% en 2010 y 13% en 2011. Para mayor información acerca de la inflación en Argentina, véase “*Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina— Un escenario de alta inflación podría tener efectos adversos en la economía argentina*” y “*— Se ha cuestionado la credibilidad de ciertos índices económicos de la Argentina, lo que podrá dar lugar a una falta de confianza en la economía argentina*”.

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

De conformidad con la Resolución General de la CNV N° 562/09 denominada “Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera”, la Sociedad debe aplicar la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) a partir del ejercicio que se inicie el 1° de enero de 2012 y por lo tanto los primeros estados financieros preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) serán los correspondientes al 31 de marzo de 2012. Para mayor información consultar la sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de la Emisora*” del presente Prospecto.

### Ciertos términos definidos

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

### Datos de mercado

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

### Redondeo

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

## GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

|                  |   |
|------------------|---|
| /día             | Por día   |
| CAMMESA          | Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.  |
| CVP              | Costo Variable de Producción  |
| Dam <sup>3</sup> | Decámetro Cúbico. Volumen equivalente a 1.000 (mil) metros cúbicos.   |
| Disponibilidad   | Porcentaje del tiempo en el cual la central o máquina (según corresponda) se encuentra en servicio (generando) o disponible para generar pero no es convocada por CAMMESA.  |
| ENARSA           | Energía Argentina S.A.  |
| Energía Base     | Energía correspondiente al consumo registrado en 2005 y a la generación inyectada al mercado por centrales instaladas con anterioridad a septiembre 2006.   |
| Energía Plus     | Plan creado por la Resolución de SE 1281/06   |
| FONINVEMEM       | Fondo de Inversiones Necesarias que Permitan Incrementar la Oferta de Energía Eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista   |
| GEMSA            | Generación Mediterránea S.A.  |
| GUDIs            | Grandes Demandas clientes de los Distribuidores con potencia demandada o declarada mayor a 300 kW   |
| GUMAs            | Grandes Usuarios Mayores  |
| GUMEs            | Grandes Usuarios Menores  |
| GUPAs            | Grandes Usuarios Particulares   |
| GW               | Gigawatt  |
| GWh              | Gigawatt-hora   |
| Hrp              | Hora de Remuneración de Potencia  |
| ISO              | Condiciones ambientes estándar para la medición de la potencia de salida de la turbina de gas, establecidas por la norma ISO 3977-2: 15°C de temperatura ambiente, humedad relativa de 60% y altitud a nivel del mar                                      |
| kcal             | Unidad de energía equivalente a 1.000 Calorías. Una caloría es la cantidad de calor necesario para elevar a un grado Celsius (1° C) la temperatura de un gramo de agua de 14,5°C a 15,5°C a la presión de 1,01325 bar (101,325 kilopascales- 1 atmósfera) |
| kV               | Kilovolt. Unidad de medida de tensión eléctrica equivalente a 1.000 (mil) volts.  |
| kW               | Kilowatt o Kilovatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000 vatios.  |
| kWh              | Kilovatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000 vatios-hora   |
| MAT              | Mercado a Término   |
| MEM              | Mercado Eléctrico Mayorista   |
| MMBtu            | Millones de Btu (British Thermal Units): Unidad de energía equivalente a 251.995,8 Kcal.  |
| MMm <sup>3</sup> | Millones de metros cúbicos.   |
| MW               | Megawatt o Megavatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000 (un millón) de vatios.   |

|                   |  |
|-------------------|--|
| MWh               | Megavatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000 de vatios-hora.  |
| Resolución 220/07 | Marco regulatorio para la venta de energía a CMMESA a través de los llamados "Contratos de Abastecimiento MEM" bajo la Resolución de la Secretaría de Energía N° 220/07  |
| SADI              | Sistema Argentino de Interconexión   |
| SCTD              | Sobrecargo Transitorio de Despacho, cargo para financiar parcialmente el costo de consumo de otros combustibles distintos del gas natural para generar energía eléctrica |
| SE                | Secretaría de Energía  |

## DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

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

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

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

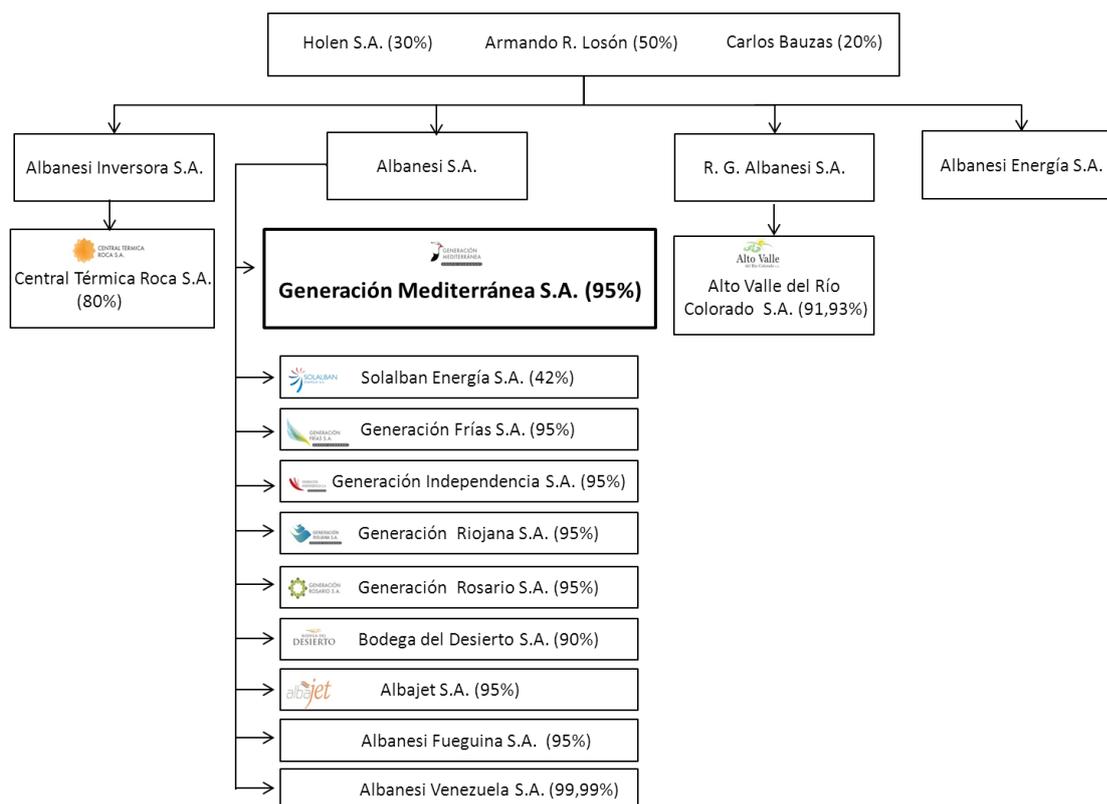
En este Prospecto, el uso de expresiones y frases tales como “considera”, “podrá”, “debería”, “podría”, “apunta a”, “estima”, “intenta”, “prevé”, “proyecta”, “anticipa”, “planea”, “proyección” y “perspectiva” tiene como objeto identificar declaraciones sobre hechos futuros.

## RESUMEN DE LA EMISORA

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

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

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



### General

GEMSA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica, y su principal activo es una central térmica ubicada en Río Cuarto, provincia de Córdoba, adquirida por el Grupo Albanesi en 2005, denominada Central Termoelectrónica Modesto Maranzana (la “Central”). La Central actualmente posee una capacidad instalada de 250 MW de capacidad de generación. Originalmente contaba con dos ciclos combinados de 35 MW cada uno y posteriormente amplió su capacidad con la instalación de tres turbinas de gas FT8– SWIFTPAC FT8-3 fabricadas por Pratt & Whitney Power System Inc. (“Pratt & Whitney”) 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.

La energía generada por la Central abastece tanto al mercado de Energía Base a través de los 70 MW originales como también al mercado de Energía Plus y a CAMMESA bajo la Resolución 220/07 a través de la nueva capacidad (180 MW) incorporada desde 2008. La Central está conectada con el Sistema Argentino de Interconexión (“SADI”) a través de dos líneas de alto voltaje de 132 kV. Esto permite la venta de energía a clientes ubicados en cualquier lugar del País.

La provisión de gas natural para la generación eléctrica está asegurada por Rafael G. Albanesi S.A. (“RG”), el mayor comercializador de gas natural del mercado quien a su vez posee contratos de provisión con distintos productores de gas natural como ser: Wintershall Energía S.A, Pluspetrol S.A., Roch S.A., Sinopec Argentina Exploration and Production INC., Panamerican Energy LLC, YPF S.A. y Energía Argentina S.A., entre otros.

Las turbinas son duales por lo que pueden generar energía tanto con gas natural como con gas oil. Por este motivo, la Central cuenta con tanques para almacenar gas oil con una capacidad de 10,5 millones de litros que permiten la operación con combustible líquido por hasta 7 días sin necesidad de reposición de combustible en caso de ser necesario.

### Ventajas Competitivas de la Compañía

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

La Central genera y comercializa energía en los mercados de Energía Base, Energía Plus y Resolución 220/07 lo que permite tener diversificación y atomización en los clientes. La provisión de gas natural (combustible principal para la generación eléctrica) está asegurada a través de un contrato con RGA, el principal comercializador de gas natural del mercado quien a su vez posee contratos de provisión con distintos productores de todas las cuencas del país. Actualmente RGA comercializa máximos de 13MMm<sup>3</sup>/día de gas natural. Asimismo, cuenta con tanques para almacenar gas oil con una capacidad de 10,5 millones de litros que permiten la operación con combustible líquido por hasta 7 días en caso de ser necesario.

Asimismo la Central está conectada con el SADI a través de 2 líneas de alto voltaje de 132 kV. Esto permite la venta de energía a clientes ubicados en cualquier lugar de la Argentina.

Respecto del mantenimiento, la Central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con Pratt & Whitney, proveedor de las turbinas instaladas en las ampliaciones realizadas en 2008 y 2010 y un taller propio de reparaciones con un stock de repuestos valuado en U\$S2 millones. Pratt & Whitney, según lo establecido en el contrato, asignó de forma permanente un técnico que trabaja en el sitio. Esto garantiza la disponibilidad de la Central y el cumplimiento con los acuerdos de venta de energía.

### Características técnicas

GEMSA posee una central térmica instalada en el barrio “Las Ferias” de la ciudad de Río Cuarto, provincia de Córdoba. La Central comenzó a operar con dos módulos en paralelo de 35 MW cada uno. Consta de dos turbinas de Gas de 24 MW y dos turbinas de vapor de 11 MW que operan en ciclo combinado, optimizando así el proceso de generación de energía eléctrica. Estos equipos provinieron de Alsdorf, Alemania en donde operaron recuperando gases de una mina de carbón mineral desde 1973 hasta 1992, cuando fueron desmontados. Luego de realizarles una actualización en su tecnología fueron instalados y puestos en marcha en Río Cuarto en el año 1995.

En el año 2007, GEMSA comenzó un proceso de ampliación que consistió en la instalación de dos unidades de Pratt & Whitney modelo SWIFPAC FT8-3. Cada una de estas unidades está compuesta por dos turbinas de gas que transmiten su potencia mecánica a un único generador de 60 MW. Estas turbinas de gas son Modelo FT8-3 de 30 MW cada una. El funcionamiento de estas máquinas consiste en la conversión de la energía química del combustible (tanto líquido como gaseoso), que es inyectado en las cámaras de combustión, en energía mecánica que es transmitida al generador, el cual realiza una última conversión a energía eléctrica. Los dos turbogrupos entraron en operación comercial en los meses de octubre y noviembre de 2008, entregando energía eléctrica al SADI a través de una línea de alta tensión en doble terna que las vincula con la red de 132 kV de la Empresa Provincial de Energía de Córdoba (“EPEC”).

Todas las máquinas instaladas en la Central operan quemando gas natural o gas oil. El gas natural se suministra por un gasoducto de 12 pulgadas de diámetro y 35 Km de longitud que nace en el Gasoducto Centro Oeste y termina en la Central. El mismo tiene una capacidad de transporte de 1.500.000 m<sup>3</sup>/día, con una presión de llegada a la Central de 35 kg/cm<sup>2</sup>.

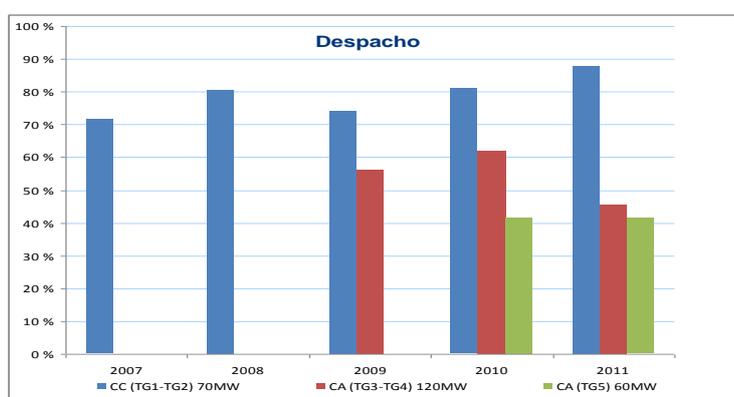
En cuanto al combustible líquido, desde la adquisición de la Central se han ampliado las instalaciones de almacenamiento de 3 millones de litros a de 10,5 millones de litros de capacidad total.

En 2010, GEMSA llevó adelante la segunda etapa de ampliación que permitió sumar 60 MW a partir del mes de septiembre, instalando una nueva unidad Pratt & Whitney modelo SWIFPAC FT8-3. También se instaló un sistema de descarga múltiple que facilita el abastecimiento a través de camiones tanque. Los tanques de almacenamiento están conectados entre sí permitiendo trasvasar combustible entre ellos y enviar simultáneamente el gas oil a un tanque diario de donde se alimentan las máquinas.

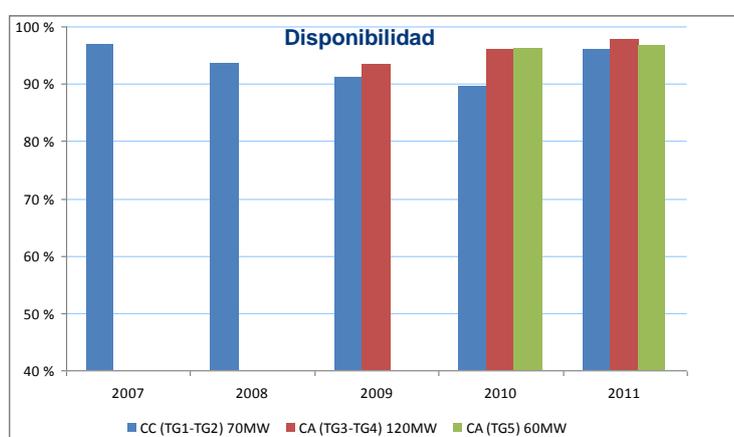
La instalación de combustible líquido permite el uso de biodiesel, que se mezcla en determinada proporción con el gas oil, previo al ingreso en el tanque diario. Esta proporción es variable entre un 5 y 10% de manera que la calidad del combustible final de alimentación a las máquinas, se encuentre dentro de los parámetros requeridos por el fabricante de las turbinas. Además la Central cuenta con una planta de tratamiento de gas oil para asegurar la calidad del combustible líquido utilizado para la generación eléctrica.

### Generación

Actualmente la Central tiene una capacidad total de generación eléctrica de 250 MW. Los siguientes gráficos muestran la evolución del despacho y de la Disponibilidad desde 2007 hasta 2011 del ciclo combinado (TG1 y TG2) con capacidad de 70 MW y del ciclo abierto, es decir las turbinas instaladas en 2008 (TG3 y TG4) y en 2010 (TG5) con una capacidad total de 180 MW.



El despacho de la Central está determinado por CAMMESA en función de la eficiencia de los turbogrupos y requerimientos propios del sistema nacional. El ciclo combinado es más eficiente que las turbinas Pratt & Whitney ya que para generar una misma cantidad de energía utiliza menor cantidad de combustible fósil aprovechando, a través de la turbina de vapor, las emisiones de gases para generar más energía. Por este motivo es que cuenta con mayor despacho que los otros turbogrupos. Respecto de las turbinas Pratt & Whitney, dentro del conjunto de las turbinas de gas que operan en ciclo abierto se encuentran dentro de las más eficientes con 2403kcal/kWh, pero tienen menor despacho que el ciclo combinado. Durante 2010 la TG5 tuvo menor despacho que las TG3 y TG4 porque inició operación comercial en el mes de octubre siendo el último trimestre del año donde estacionalmente se refleja la menor demanda del año y por lo tanto el nivel de despacho es menor en dichos meses.



La disponibilidad de los turbogrupos está por encima del 90%. Esto refleja el resultado del mantenimiento programado que realiza permanentemente la Central en todos sus equipos para asegurar el cumplimiento con los acuerdos de venta de energía firmados e implica bajas penalidades por indisponibilidad.

## Ventas

Los generadores que forman parte del MEM tienen la posibilidad de vender su producción a dos mercados. Uno es el MAT, en el cual se celebran contratos de abastecimiento de energía y/o potencia entre un generador y una industria, según se estipula en Los Procedimientos (reglamentación de la Ley 24.065 y el marco normativo según las cuales CAMMESA administra el mercado) de CAMMESA. El otro mercado es un mercado de saldos, llamado Mercado Spot, del cual participa la oferta y la demanda que no se encuentra contratada.

En la actualidad GEMSA ha celebrado contratos para respaldo de demanda base así como de demanda excedente (contratos de Energía Plus) con grandes industrias: automotrices, cementeras, alimenticias, agropecuarias, metalúrgicas, etc. y un contrato de abastecimiento MEM bajo la Resolución 220/07 obteniendo un mix de ventas bien diversificado y atomizado. La potencia no contratada (menos del 10%) es ofertada en el Mercado Spot, al igual que la energía remanente de los contratos de abastecimiento.

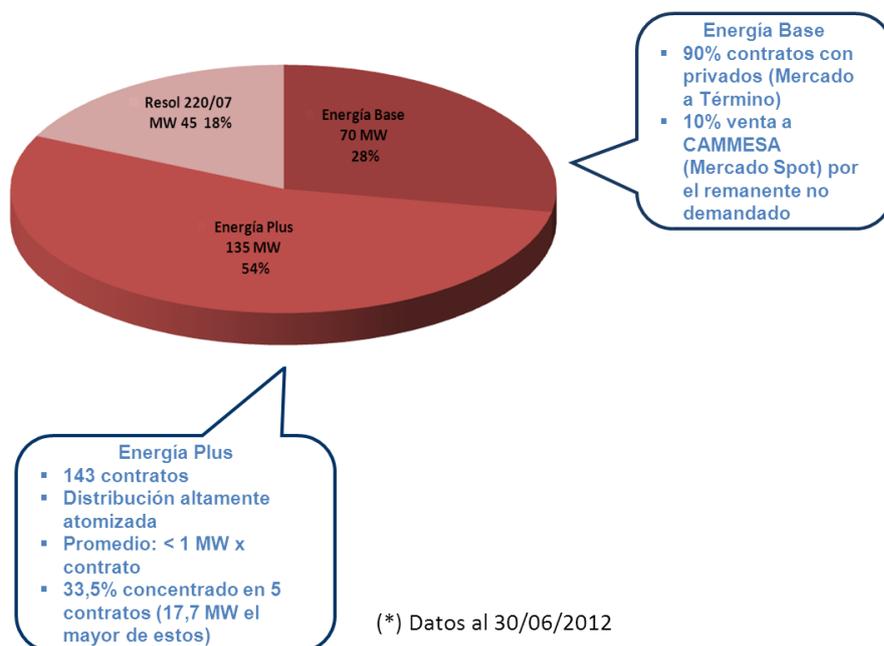
Los grupos de generación están vinculados al SADI a través de una línea de alta tensión en 132 kV que vincula la Estación de Maniobras Modesto Maranzana ("ET Modesto Maranzana") con la ET Las Ferias perteneciente a EPEC. Actualmente GEMSA comercializa su energía con la siguiente distribución:

*Energía Base:* 70 MW de los cuales 90% se comercializa a través del MAT (acuerdos con GUDIs y GUMEs) y el otro 10% se comercializa a CAMMESA a través del Mercado Spot.

*Energía Plus:* 135 MW se comercializan a través del MAT con acuerdos firmados bajo el marco regulatorio de Energía Plus.

*Resolución 220/07:* 45 MW se comercializan a CAMMESA bajo un acuerdo firmado bajo el marco regulatorio de la Resolución 220/07.

## Venta de Energía (\*)



### *Mercado Spot*

Las centrales eléctricas generan energía que, a través del SADI, es vendida directamente al MEM a los precios sancionados por CMMESA. Originariamente, CMMESA solicitaba a las unidades generar energía para abastecer la demanda del SADI siguiendo un orden de despacho económico, es decir, la primera máquina en ser despachada era aquella que presentaba el costo de producción más bajo y con ese orden se solicitaban las unidades necesarias para satisfacer el nivel de demanda requerido. Los costos variables de producción declarados por los generadores térmicos se basaban en la eficiencia de cada tecnología y en el precio del combustible que utilizaban y en el costo de operación y mantenimiento reconocido por la SE de acuerdo a la tecnología y módulo de máquina, según un valor máximo regulado.

En consecuencia, el precio de mercado de la energía eléctrica (“Precio Spot”) se basaba en el costo marginal de producción a corto plazo, es decir la máquina menos eficiente que se encontraba disponible para generar el próximo MWh requerido por la demanda.

De esta manera, las centrales eléctricas eran remuneradas al Precio Spot, es decir al CVP del generador menos eficiente para satisfacer la demanda. Todo generador que fuera lo suficientemente eficiente para operar “en orden de mérito” recibía el mismo Precio Spot de la electricidad (ganando la diferencia con su CVP), previéndose una remuneración separada en concepto de capacidad y disponibilidad.

Si bien el despacho de las unidades sigue siendo por orden de mérito, el mecanismo para la sanción de precios ha sido modificado. En efecto, la Resolución N° 240/03 de la SE ha determinado que el Precio Spot debe ser sancionado en función del CVP de la máquina más costosa que se encuentra generando, bajo la suposición de que todo el parque térmico tiene libre disponibilidad de gas natural. A su vez, dicha resolución establece que el Precio Spot nunca puede superar los \$120/MWh. En aquellos casos en que el Precio Spot no alcance para repagar los costos operativos (combustible y no combustible), la diferencia entre el Precio Spot y el CVP es remunerado a través del Sobrecosto Transitorio de Despacho (SCTD), subcuenta del Fondo de Estabilización.

El precio estacional es el precio cobrado a los clientes a los cuales se abastece a través de las distribuidoras. Debido a que el precio estacional no ha seguido la evolución del Precio Spot del MEM sancionado por CMMESA, se recurrió a los recursos del Fondo de Estabilización para atender los costos de producción, por lo que durante los últimos años dicho fondo fue registrando un desfinanciamiento continuo, el cual se financió con aportes del Tesoro Nacional.

En resumen, el Precio Spot sancionado no se calcula más como el CVP de la última central despachada (costo marginal del sistema), para cada nivel de demanda horaria. En su lugar, el Precio Spot reconocido asume la libre disponibilidad del gas y, en consecuencia, es igual al costo marginal de la última planta alimentada a gas natural que sería despachada en caso de existir pleno gas disponible, lo que usualmente no ocurre, en especial en los períodos invernales, y teniendo como límite el Precio Spot máximo antes referido.

En el Mercado Spot actual, a los generadores cuyo CVP se encuentra por debajo del Precio Spot sancionado, se les remunera un pago por su energía a ese Precio Spot (llevado a su nodo) y adicionalmente un pago por potencia (capacidad) y otros servicios. A los generadores cuyos CVP son mayores al Precio Spot sancionado (aquellos que queman combustibles alternativos como fuel oil, gas oil, carbón) se les reconoce sus costos de producción reales empleando estos combustibles, incluyendo un cargo regulado por operación y mantenimiento fijado por la SE y asimismo el pago por potencia y servicios.

A modo de referencia, durante el mes de junio de 2012 el Precio Spot promedio fue de \$120/MWh, mientras que el costo marginal promedio (real) de operación del sistema fue de 966.22\$/MWh. A su vez la Resolución N° 406/03, en una situación de déficit del sector energético, estableció prioridades de pagos a los generadores de los montos adeudados por CAMESA por compra de energía y potencia. Los mismos son:

1. los montos correspondientes a la energía producida y entregada en el Mercado Spot valorizada a su costo operativo en función de los CVP declarados más la totalidad de los cargos de transporte.
2. los conceptos relacionados con el pago de la remuneración de la potencia y los servicios prestados al MEM; y
3. el saldo resultante para completar el pago de las acreencias netas de los agentes del MEM (en este caso es el margen entre su CVP y el Precio Spot).

Esta situación afecta la posición financiera de la Sociedad dado que percibe por las ventas que efectúa al Mercado Spot, el CVP declarado y los pagos por potencia. El saldo resultante de las ventas en el Mercado Spot que constituye sus márgenes variables representan un crédito de los generadores contra el MEM, documentados por CAMESA bajo la forma de Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimiento a Definir (las “LVFVD”). Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad registraba LVFVD que, con más los intereses devengados y netos del ajuste por valor actual, ascendían a un total de \$ 705.000.

#### *Mercado a Término (MAT)*

Como su nombre lo indica, el MAT es un mercado en el cual a través de contratos a término los agentes del MEM pueden pactar contratos para fijar y/o estabilizar el precio, contar con una garantía adicional a las reservas del sistema establecidas en el Mercado Spot, o cubrir el respaldo de potencia para su demanda.

Los contratos en el MAT, se caracterizan por ser contratos donde el “vendedor” (un generador o comercializador de energía) pacta libremente con el “comprador” (un distribuidor, un GUMA o GUME, un comercializador u otro generador) las condiciones, plazos, precios y cantidades a suministrar.

Dichos contratos deben ser informados a CAMESA, como organismo encargado de despacho, que es quien los administra.

#### *Mercado de Energía Plus*

El plan de Energía Plus (el “Plan de Energía Plus”) ha sido diseñado para brindar incentivos para desarrollar nuevas fuentes de generación de energía y satisfacer la demanda excedente (definida como el consumo de grandes clientes con demandas mayores a 300 kW superior al consumo registrado en 2005, que a su vez se define como la demanda base como así también para todos los nuevos grandes clientes que ingresen al MEM). Dichos clientes a fin de limitar posibles cortes o costos de la misma se encuentran incentivados a contratar, bajo Energía Plus, el excedente sobre la demanda base. Sólo las nuevas plantas de generación (que incluyen generadores que no estaban conectados al SADI antes del 5 de septiembre de 2006) y las nuevas adiciones de capacidad de generación a esa misma fecha pueden vender en el marco del Plan Energía Plus. Los contratos bajo el Plan Energía Plus son administrados del mismo modo que cualquier otro contrato de largo plazo o contrato en el MAT y los pagos son hechos directamente entre las partes involucradas, quienes pactan libremente sus precios. CAMESA validará, en la oportunidad y bajo los términos establecidos por la SE, los acuerdos que se celebren bajo la modalidad del servicio de Energía Plus. Los precios pactados en los acuerdos que se celebren bajo la modalidad del servicio de Energía Plus deberán estar compuestos por los costos asociados (que deberán ser validados por CAMESA) y un margen de utilidad (el cual es determinado por la SE ad referéndum de la aprobación del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios (el “Ministerio de Planificación”).

En particular, la SE ha establecido como requisito para poder realizar ventas en el marco del Plan Energía Plus, que el generador cuente con su propio suministro de combustible. En el caso de unidades alimentadas a gas natural, esto implicaría contar con un contrato de suministro de gas natural en firme con productores de gas natural y un contrato de transporte de gas natural en firme correspondiente. Para una descripción acerca de las alternativas de suministro de gas natural existentes en general, véase “*Información sobre la Emisora – Suministro de Gas Natural*”.

#### *Contratos de Abastecimiento MEM (Resolución 220/07)*

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

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

### **Combustible**

La provisión de gas natural y transporte para la Central está asegurada mediante un contrato a largo plazo firmado con RGA, el principal comercializador de gas natural de Argentina. RGA posee contratos de abastecimiento con Pan American Energy LLC Arg., Total Austral S.A., YPF S.A., Chevron San Jorge S.A., Wintershall Energía S.A., Campo Bremen, Moy Aike, La Terraza, Océano, Chevron San Jorge S.R.L, Pluspetrol S.A., Petrobras Energía S.A., Enap Sipetrol Argentina S.A., Compañía General de Combustibles S.A., Duke Energy Int., Southern Cone S.R.L, Pioneer Natural Resources S.A., Tecpetrol S.A., Mobil Argentina S.A., Medanito S.A., Rio Cullen las Violetas S.A., O&G Developments LTD, Apco Argentina INC., Metroenergía S.A., Ingeniería Sima S.A., Energen S.A., Northwest Argentina CO., Petrolera Tdf Company S.R.L., Energy Consulting Services S.A., Apache Energía Argentina S.R.L., Petrolífera Petroleum Ltd., San Enrique Petrolera S.A., Apco Austral S.A., Antrim Argentina S.A., DPG S.A Desarrollos Petroleros y Ganaderos S.A., Secra S.A., Energía & Soluciones S.A., Energía Argentina S.A., Sinopec Argentina Exploration and Production Inc., Gasmarra Energy S.A., Glacco Compañía Petrolera S.A., AMG Energía S.A., Petrolera Entre Lomas S.A., Canadian Hunter Argentina S.R.L, Atalaya Energy S.R.L. Además RGA posee transporte firme asignado bajo los concursos abiertos para la asignación de capacidad de transporte firme TGN N° 01/2005 y TGS N° 02/2005 realizada en 2005 para la ampliación de gasoductos troncales.

El compromiso de provisión de gas natural bajo el acuerdo con RGA es de la modalidad *city gate*, es decir, RGA no sólo se compromete a la provisión de gas sino también el transporte del mismo.

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

### Directorio

De acuerdo con el estatuto social de la Sociedad, la administración estará a cargo de un directorio compuesto por un mínimo de 5 (cinco) y un máximo de 9 (nueve) directores titulares e igual o menor número de suplentes. Los directores permanecerán en sus cargos 3 (tres) ejercicios sociales.

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

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

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

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

| Nombre y Apellido      | Cargo            | Fecha de nombramiento | Fecha de vencimiento | Carácter         |
|------------------------|------------------|-----------------------|----------------------|------------------|
| Armando Roberto Losón  | Presidente       | 05/11/2010            | 31/12/12             | No independiente |
| Carlos Alfredo Bauzas  | Vicepresidente   | 05/11/2010            | 31/12/12             | No independiente |
| Armando Losón          | Director Titular | 05/11/2010            | 31/12/12             | No independiente |
| Guillermo Gonzalo Brun | Director Titular | 05/11/2010            | 31/12/12             | No independiente |
| Oscar Camilo De Luise  | Director Titular | 05/11/2010            | 31/12/12             | No independiente |
| Roberto José Volonté   | Director Titular | 05/11/2010            | 31/12/12             | No independiente |
| Julián Pablo Sarti     | Director Titular | 05/11/2010            | 31/12/12             | No independiente |

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

**Armando Roberto Losón:** Fecha de Nacimiento: 24/12/1946. Presidente de GEMSA. El Sr. Armando Roberto Losón integra la Compañía desde el 24 de febrero de 2005. Adicionalmente es el Presidente de RGA desde 1976. Durante su gestión ha logrado transformar la compañía hasta posicionarla entre una de las empresas nacionales líderes en el sector energético. Inicialmente incursionando en obras de infraestructura, como la construcción de los Gasoductos Troncales y Ramales de las Regiones Centro y Sur de la Provincia de Santa Fe. Una vez involucrados activamente en el mercado del gas natural, ubicó a la compañía como líder en su comercialización, desde la desregulación del sector en 1992. De igual manera, posicionó a la compañía en el sector energético con la compra de la Central Termoeléctrica Piedrabuena (y su posterior venta), y de GEMSA. En busca de una integración total, ha llevado a la empresa a participar en diferentes proyectos para incursionar en el mercado nacional de producción de gas natural y petróleo. Armando Roberto Losón es Vicepresidente de la Cámara de Empresarios Argentinos de Energía y el presidente de todas las sociedades del Grupo Albanesi (excepto Solalban Energía S.A.).

**Carlos Alfredo Bauzas:** Fecha de Nacimiento: 13/02/1946. Vicepresidente de GEMSA. El Sr. Carlos Alfredo Bauzas integra la Compañía desde el 24 de febrero de 2005. Adicionalmente es el Vicepresidente de RGA. Asimismo, ocupa los siguientes cargos dentro de las empresas del Grupo: Vicepresidente de: Albanesi S.A., Alba Jet S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación Independencia S.A., Generación Frías S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Albanesi Inversora S.A. y Albanesi Fuegoquina S.A. Durante su carrera profesional, ocupó la Presidencia de Bauzas Hnos. S.A., concesionaria Industrial de prestigiosas empresas como John Deere, Bayer, GoodYear y Pirelli.

**Oscar Camilo De Luise:** Fecha de Nacimiento: 21/09/1947. Director de GEMSA. El Cdor. Oscar Camilo De Luise integra la Compañía desde el 28 de abril de 2006. Entre 2001 y 2005, se desempeñó en RGA ocupando el cargo de Gerente de Administración y Finanzas –Planificación y Control. Desde 1999 ocupa la presidencia de la Empresa Cerámica Arroyo Seco S.A., y en el pasado ocupó la Gerencia General de Aldea S.A. (1991-1999), el puesto de Gerente de Administración y Finanzas de UTE Condux - SGA - Albanesi (1988-1990) y los cargos de Gerente General y Gerente de Sucursal Buenos Aires de Siryi, Del Gerbo, Azanza S.A. (1970-1988). En 1969, obtuvo el título de Contador Público Nacional en la Universidad Nacional de Rosario.

**Armando Losón:** Fecha de Nacimiento: 16/06/1973. Director de GEMSA. El Lic. Armando Losón integra la compañía desde el 28 de abril de 2006. Con más de 10 años de experiencia corporativa, desde 2004, es Director de RGA. Ingresó a la compañía en el año 1997, para inicialmente trabajar en el área comercial. Tuvo a su cargo el desarrollo del departamento de Nuevos Negocios. Ha participado activamente en diferentes procesos de evaluación de proyectos y adquisiciones en diversas áreas del grupo, como Gas, Petróleo, Generación Eléctrica y Agroindustrias. En 2004 fue Co-Leader en el desarrollo de Bodega del Desierto S.A., para la producción de vinos Premium, empresa de la que actualmente es General Manager, y que en corto tiempo fue posicionada en el mercado por sus logros. En 1996, obtuvo el título de Licenciado en Economía en la Universidad de San Andrés. Armando Losón es hijo de Armando Roberto Losón.

**Guillermo Gonzalo Brun:** Fecha de Nacimiento: 26/10/1968. Director de GEMSA. El Cdor. Guillermo Gonzalo Brun integra la Compañía desde el 19 de abril de 2010. Se incorporó al Grupo Albanesi en julio de 1995 y desde noviembre de 2003 desempeña el cargo de Director Financiero del Grupo Albanesi. Es Contador Público Nacional desde marzo de 1995 egresado de la Universidad Nacional de Rosario. En abril 2001 obtuvo el título de MBA en la Universidad del CEMA.

**Roberto José Volonté:** Fecha de Nacimiento: 27/04/1956 Director de GEMSA desde el año 2001. El Ing. Roberto José Volonté integra la Compañía desde el 1 de agosto de 1991. Entre 1991 y 2000, se desempeñó en Arcor S.A.I.C. alcanzando el cargo de Gerente Operativo y durante el período 1983-1990, trabajó en Tecnor S.A. como Supervisor. Obtuvo su título de Ingeniero Mecánico Electricista en la Universidad Nacional de Córdoba en 1983 y tiene un postgrado en Administración del Mercado Eléctrico realizado en el ITBA en 1999.

**Julián Pablo Sarti:** Fecha de Nacimiento: 14/06/1979. Director de GEMSA. El Ing. Juan Pablo Sarti integra la Compañía desde el 19 de abril de 2010. Es ingeniero mecánico egresado de la Universidad Nacional de La Plata. Cursó la Carrera de Especialización en Administración del Mercado Eléctrico en el Instituto Tecnológico Buenos Aires (ITBA). Se incorporó a RGA en el año 2005. Con anterioridad trabajó en Arcan Ing. y Cons. S.A. en la gerencia de ingeniería y en Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. en la gerencia de ingeniería industrial.

#### Otros órganos de administración o de fiscalización del que sean miembros

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

|                              | <i>Sociedad</i>  | <i>Cargo</i>      |
|------------------------------|--|-------------------|
| <b>Armando Roberto Losón</b> | Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Holen S.A., Central Térmica Roca S.A., Generación Frías S.A., Generación Independencia S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., , Roluar S.A., , Albanesi Fuegoquina S.A., Albanesi Venezuela S.A. | Presidente        |
|                              | Solalban Energía S.A.  | Vicepresidente    |
| <b>Carlos Alfredo Bauzas</b> | Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Holen S.A. Generación Frías S.A., Generación Independencia S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Bodega del Desierto S.A. ,Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Fuegoquina S.A., Albanesi Venezuela S.A.  | Vicepresidente    |
|                              | Central Térmica Roca S.A., Solalban Energía S.A.   | Director titular  |
| <b>Oscar Camilo De Luise</b> | Generación Rosario S.A., Albanesi Venezuela S.A.   | Director titular  |
|                              | Solalban Energía S.A.  | Director suplente |

|                               |  |                   |
|-------------------------------|--|-------------------|
| <b>Armando Losón</b>          | Centennial S.A.  | Presidente        |
|                               | Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frias S.A., Generación Independencia S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Fueguina S.A., Albanesi Venezuela S.A. | Director titular  |
|                               | Solalban Energía S.A.  | Director suplente |
| <b>Guillermo Gonzalo Brun</b> | Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frias S.A., Generación Independencia S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Centennial S.A., Albanesi Fueguina S.A.         | Director titular  |
|                               | Roluar S.A.  | Director suplente |
|                               | Solalban Energía S.A.  | Síndico suplente  |
| <b>Julián Pablo Sarti</b>     | Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frias S.A., Generación Independencia S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Fueguina S.A.                          | Director titular  |
|                               |  |                   |
| <b>Roberto José Volonté</b>   | Generación Riojana S.A.  | Director titular  |

#### **Independencia de los miembros del directorio de la Emisora**

Conforme a las Normas de la CNV, un director no será considerado independiente en ciertas situaciones, incluyendo si un director (i) posee una participación del 35% en el capital de la compañía pertinente, o una participación inferior si dicho director tiene el derecho de designar a uno o más directores de la compañía (una “participación significativa”) o cuenta con una participación significativa en una sociedad que tenga una participación significativa en la compañía o bien una influencia significativa en la misma; (ii) es miembro del directorio o depende de accionistas, o de otro modo está vinculado con accionistas que tengan una participación significativa en la compañía o en otras sociedades en las cuales estos accionistas tengan directa o indirectamente una participación significativa o influencia significativa; (iii) es o ha sido en años recientes un empleado de la compañía; (iv) tiene una relación profesional o es miembro de una sociedad o asociación que mantiene una relación profesional con o recibe una remuneración (diferente de la recibida como contraprestación por el desempeño de sus funciones como director) de la compañía o de sus accionistas que tengan una participación significativa directa o indirecta o influencia significativa en la misma, o sociedades en las que los accionistas también tengan una participación significativa directa o indirecta o influencia significativa; (v) vende bienes o presta servicios, en forma directa o indirecta, a la compañía o a los accionistas de la misma que tengan una participación significativa directa o indirecta o influencia significativa, por montos sustancialmente superiores a su remuneración como miembro del órgano de administración; o (vi) es cónyuge o familiar (hasta el segundo grado de afinidad o hasta el cuarto grado de consanguinidad) de personas que, de ser miembros del órgano de administración no vestirían el carácter de independientes, de conformidad con las normas detalladas precedentemente.

La Sociedad considera que los Directores no revisten el carácter de miembros independientes del directorio en función de estos criterios. Además, el Ing. Roberto José Volonté tiene un contrato de trabajo con la Sociedad.

#### **Comisión fiscalizadora**

Los estatutos prevén una comisión fiscalizadora que está compuesta de 3 (tres) síndicos titulares y 3 (tres) síndicos suplentes designados por los accionistas para desempeñar su cargo por un término de mandato de 1 (un) ejercicio. De acuerdo con la Ley de Sociedades, únicamente los abogados y contadores que ejercen en Argentina pueden desempeñarse como síndicos de una sociedad anónima o sociedad de responsabilidad limitada argentina.

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

directorio; (vi) supervisar la liquidación de la compañía; e (vii) investigar las quejas escritas de los accionistas que representen al menos el 2% del capital social

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

| Nombre y apellido        | Cargo            | Carácter (*)     | Fecha de nombramiento | Vencimiento de mandato |
|--------------------------|------------------|------------------|-----------------------|------------------------|
| Enrique Omar Rucq        | Sindico Titular  | Independiente    | 02/05/2012            | 31/12/2012             |
| Francisco Gonzalo D'hers | Sindico Titular  | No Independiente | 02/05/2012            | 31/12/2012             |
| Francisco Agustín Lando  | Sindico Titular  | Independiente    | 02/05/2012            | 31/12/2012             |
| Santiago Roque Yofre     | Síndico Suplente | Independiente    | 02/05/2012            | 31/12/2012             |
| Carlos Indalecio Vela    | Síndico Suplente | Independiente    | 02/05/2012            | 31/12/2012             |
| Marcelo Pablo Lerner     | Síndico Suplente | Independiente    | 02/05/2012            | 31/12/2012             |

(\*) Conforme con los términos de la Resolución 400/2002 de la CNV.

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

**Enrique Omar Rucq:** Síndico Titular de GEMSA desde 2008. Se recibió de Contador Público y Licenciado en Administración egresado de la Universidad Nacional de Rosario en 1980. Su trayectoria laboral comienza en 1981 con la Gerencia de Morando y Cripovich SA. Desde 1984 y hasta 1994 se desempeñó como Gerente General de RGA. Entre 1994 y 1997 fue Gerente de Administración y Finanzas Región Litoral de Empresa de Correos y Telecomunicaciones SA. También se desempeñó como Coordinador Administrativo Financiero Área Litoral de Correo Argentino SA entre 1997 y 1999. Desde 2000 hasta 2008 fue Gerente Región Litoral para DHL Express (Argentina) S.A. Actualmente se desempeña como Consultor Proyectos Especiales en Consultores en Organización Asociados S.A. El Cdor. Rucq también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Central Térmica Roca S.A., Generación Frías S.A., Generación Independencia S.A., Generación Riojana S.A., Generación Rosario S.A., Bodega del Desierto S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Alba Jet S.A., Albanesi Fuegoquina S.A. y Centennial S.A.

**Francisco Gonzalo D'hers:** Síndico Titular de GEMSA desde el 2 de mayo de 2012. El Dr. D'hers es abogado egresado de la Universidad de Buenos Aires con un extenso ejercicio profesional, particularmente en las áreas comercial, de energía y medio ambiente. Asesoró en la modificación del Régimen Legal de los Hidrocarburos y participó en las privatizaciones de YPF y Gas del Estado. Fue consultor de Naciones Unidas, la Organización de Estados Americanos y el Banco Interamericano de Desarrollo en relación con el marco legal de la energía en el Mercosur. Integra la Comisión de Asuntos Legales del Instituto Argentino del Petróleo y el Gas. El Dr. D'hers también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A. y Solalban S.A., y como Síndico Suplente de Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Central Térmica Roca S.A., Generación Frías S.A., Generación Independencia S.A., Generación Riojana S.A., Generación Rosario S.A., Bodega del Desierto S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Alba Jet S.A., Albanesi Fuegoquina S.A. y Centennial S.A.

**Francisco Agustín Lando:** Síndico Titular de GEMSA desde el 2 de mayo de 2012. El Dr. Landó es abogado egresado de la Universidad Católica Argentina en el año 1976 y se ha matriculado como Escribano Público en el año 1977, desempeñándose como tal al día de la fecha. El Dr. Lando también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A.

**Santiago Roque Yofre:** Síndico Suplente de GEMSA desde el 2 de mayo de 2012. El Dr. Yofre es abogado egresado de la Universidad Católica Argentina y posee un Máster en Derecho Empresario de la Universidad Austral – IESE. Desde septiembre del año 2009 al día de la fecha se desempeña como socio del Estudio Yofre. El Dr. Yofre también se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A.

**Carlos Indalecio Vela:** Síndico Suplente de GEMSA desde el 2 de mayo de 2012. El Dr. Vela es abogado egresado de la Universidad de Buenos Aires. Se ha desempeñado hasta el año 2002, como Secretario de la Sala "B" de la Excm. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Penal Económico de Capital Federal. Desde el año 2002 al día de la fecha ejerce la profesión en forma independiente exclusivamente en el área del Derecho Penal y, principalmente, Derecho Penal Tributario y Derecho Penal Económico. El Dr. Vela también se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A.

**Marcelo Pablo Lerner:** Síndico Suplente de GEMSA desde el 2 de mayo de 2012. El Dr. Lerner es abogado y contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires, donde también se ha desempeñado como docente desde el año 2006 hasta el presente. Actualmente es socio del Estudio Jurídico Contable Lerner y Asociados. El Dr. Lerner también se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A.

#### Independencia de los miembros de la comisión fiscalizadora

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

#### Gerentes de primera línea

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

Gerencia técnico-comercial: Eduardo Solimei  
Gerente financiero: Mario Chanique  
Gerente de administración e impuestos: Ricardo Gromaz

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

*Eduardo Solimei:* Fecha de Nacimiento: 17/01/1968. Gerente técnico-comercial desde el año 2007. Ingreso en GEMSA en el año 2002 como Coordinador comercial alcanzando la Gerencia Comercial en el año 2004. En el periodo 1997 – 2001 trabajó en la Empresa Energía San Juan S.A. como Jefe del departamento Mercado y Regulación. En el año 1994 obtuvo el título de Ingeniero Electrónico en la Universidad Nacional de San Juan, posteriormente curso la Maestría en Administración de Negocios en la Universidad Católica de Cuyo.

*Mario Chanique:* Fecha de Nacimiento: 01/12/1974. Se incorporó a GEMSA en abril de 2004. Anteriormente, trabajó en Pistrelli, Henry Martín y Asoc. (Ex Andersen y actual miembro de Ernst & Young International) en la división de Auditoría y Asesoramiento Gerencial alcanzando el cargo de Encargado Senior de Auditoría. Obtuvo su título de Contador Público Nacional en la Universidad Nacional de Río Cuarto en el año 1998.

*Ricardo Javier Gromaz:* Fecha de Nacimiento: 30/03/1962. Gerente de Administración e Impuestos de GEMSA desde el 16 de Abril del 2004 fecha en que se incorporó a la empresa. Obtuvo sus títulos de Contador Público y Licenciado en Administración en la Universidad Nacional de Buenos Aires en 1984 y 1990 respectivamente. En 1997, obtuvo el título de MBA en el IAE (Instituto de Altos Estudios Empresariales de la Universidad Austral).

#### **Asesores**

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

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

#### **Auditores Externos**

Los estados contables de la Emisora al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 y para los ejercicios anuales finalizados en esas fechas fueron auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. (firma miembro de PricewaterhouseCoopers Network), contadores públicos independientes, inscriptos en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) bajo el Tº 1 Fº 17. El domicilio de Price Waterhouse & Co. S.R.L. es Bouchard 557 - Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Los estados financieros condensados intermedios al 30 de junio de 2012 y por los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2012 y 2011, fueron revisados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. (firma miembro de Pricewaterhouse Coopers Network), contadores públicos independientes, inscriptos en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) bajo el Tº 1 Fº 17. El domicilio de Price Waterhouse & Co. S.R.L. es Bouchard 557 - Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Los miembros integrantes de la firma auditora se encuentran matriculados en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

## DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

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

|  |   |
|--|---|
| <b>Emisora</b>                         | Generación Mediterránea S.A.  |
| <b>Descripción</b>                     | Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante, con o sin recurso limitado, y con o sin garantía de terceros.   |
| <b>Monto máximo</b>                    | El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de US\$100.000.000 o su equivalente en otras monedas.   |
| <b>Monedas</b>                         | Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en pesos o en cualquier otra moneda, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Adicionalmente, podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital, intereses y/u otros montos adeudados bajo los mismos, pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por las normas aplicables.  |
| <b>Precio de emisión</b>               | Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas a su valor nominal, o con descuento o con prima sobre su valor nominal, según se especifique en los Suplementos correspondientes.  |
| <b>Clases y series</b>                 | Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión. Los términos y condiciones aplicables a cada clase y/o serie serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes. |
| <b>Plazos y formas de amortización</b> | Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.  |
| <b>Intereses</b>                       | Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija o variable, o no devengar intereses, o devengar intereses de acuerdo a cualquier otro mecanismo para la fijación de intereses, según se especifique en los Suplementos correspondientes.   |
| <b>Garantías</b>                       | Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas con garantía común, especial y/o flotante, con o sin recurso limitado, y con o sin garantía de terceros, según se especifique en los Suplementos correspondientes.   |
| <b>Montos adicionales</b>              | A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora realizará los pagos respecto de Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones y/u otras cargas gubernamentales presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política de la misma o autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales. En caso que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, la Emisora, sujeto a ciertas excepciones, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos bajo las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones.  |
| <b>Destino de los fondos</b>           | En los Suplementos correspondientes se especificará el destino que la Sociedad dará a los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, el cual será uno o más de los siguientes destinos previstos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) refinanciación de pasivos, y/o (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Sociedad cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.   |

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

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

**Duración del Programa**

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

**Mercados**

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

**Calificación**

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

**Colocación**

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

**Cotización**

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

## INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA

### Información contable y financiera seleccionada

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

La información contable de la Emisora al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 y para los ejercicios anuales finalizados en esas fechas, ha sido extraída de los estados contables especiales auditados que se adjuntan al presente Prospecto y que, adicionalmente, se encuentran a disposición de los interesados en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gov.ar>) en el ítem Información Financiera. Los estados contables han sido confeccionados de conformidad con las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas (“RT”) emitidas por la FACPCE y de acuerdo con las Resoluciones emitidas por la CNV, a las cuales nos referimos como “Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina”.

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, surge de los estados contables especiales emitidos con fecha 13 de julio de 2012.

La información contable de la Emisora al 30 de junio de 2012 y 2011 y por los períodos de seis meses finalizados en esas fechas, ha sido extraída de los estados financieros especiales condensados intermedios que se adjuntan al presente Prospecto.

Dichos estados financieros han sido preparados de acuerdo con las disposiciones de la NIC 34 “Información financiera intermedia” y la NIIF 1 “Adopción por primera vez de las NIIF”, y han sido objeto de una revisión limitada.

Los estados financieros condensados intermedios al 30 de junio de 2012 han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 15 de agosto de 2012.

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

#### Período de seis meses finalizado el 30 de junio de:

|  | Período de seis meses<br>finalizado el 30 de junio de: |                  |
|--|--|------------------|
|  | 2012   | 2011             |
| Ventas Netas   | 344.036  | 368.441          |
| <u>Costo de Ventas</u>                               | <u>(288.038)</u>                                       | <u>(303.167)</u> |
| <b>Utilidad Bruta</b>                                | <b>55.997</b>  | <b>65.274</b>    |
| Gastos de Administración                             | (3.144)  | (1.452)          |
| Gastos de Comercialización                           | (2.213)  | (1.792)          |
| Resultados Financieros y por Tenencia                |  |                  |
| Generados por activos                                | 779  | 984              |
| Generados por pasivos                                | (50.120)   | (45.957)         |
| <u>Otros Ingresos y (Egresos)</u>                    | <u>1.334</u>   | <u>-</u>         |
| <b>Resultados antes del Impuesto a las Ganancias</b> | <b>2.634</b>   | <b>17.057</b>    |
| <u>Impuesto a las ganancias</u>                      | <u>(1.774)</u>   | <u>(5.690)</u>   |
| <b>Ganancia del período</b>                          | <b>860</b>   | <b>11.367</b>    |

|  | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: |               |               |
|--|---|---------------|---------------|
|  | 2011  | 2010          | 2009          |
| Ventas Netas   | 729.023                                     | 444.654       | 281.686       |
| Costo de Ventas                                      | (610.981)                                   | (369.005)     | (208.756)     |
| <b>Utilidad Bruta</b>                                | <b>118.042</b>                              | <b>75.650</b> | <b>72.930</b> |
| Gastos de Administración                             | (4.071)                                     | (2.894)       | (2.051)       |
| Gastos de Comercialización                           | (3.227)                                     | (1.666)       | (823)         |
| Resultados Financieros y por tenencia                |   |               |               |
| Generados por activos                                | (5.047)                                     | 129           | (2.274)       |
| Generados por pasivos                                | (89.988)                                    | (65.334)      | (68.737)      |
| Otros Ingresos y Egresos                             | -   | 6.188         | 2.305         |
| <b>Resultados antes del Impuesto a las Ganancias</b> | <b>15.708</b>                               | <b>12.072</b> | <b>1.349</b>  |
| Impuesto a las ganancias                             | (6.230)                                     | (4.160)       | (591)         |
| <b>Ganancia del período</b>                          | <b>9.477</b>                                | <b>7.913</b>  | <b>758</b>    |

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

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

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de:

30/06/2012

**Activo**

**Activo No Corriente**

|                                     |                |
|-------------------------------------|----------------|
| Propiedades Planta y equipo         | 382.117        |
| Otros Créditos                      | 7.341          |
| Créditos por Ventas                 | 353            |
| <b>Total de activo no corriente</b> | <b>389.811</b> |

**Activo Corriente**

|  |                |
|--|----------------|
| Materiales y repuestos                     | 1.527          |
| Otros Créditos                             | 35.382         |
| Saldo a favor del Impuesto a las ganancias | 2.785          |
| Créditos por Ventas                        | 157.759        |
| Efectivo y equivalentes de Efectivo        | 4.286          |
| <b>Total de activo corriente</b>           | <b>201.739</b> |

|                        |                |
|------------------------|----------------|
| <b>Total de activo</b> | <b>591.550</b> |
|------------------------|----------------|

**Patrimonio Neto**

|                                  |               |
|----------------------------------|---------------|
| Capital Social                   | 76.200        |
| Reserva Legal                    | 1.567         |
| Reserva facultativa              | 27.186        |
| Resultados Acumulados            | (10.548)      |
| <b>Total del Patrimonio Neto</b> | <b>94.406</b> |

**Pasivo**

**Pasivo No Corriente**

|                                   |               |
|-----------------------------------|---------------|
| Pasivo Neto por Impuesto diferido | 7.515         |
| Otras Deudas                      | 145           |
| Deudas Fiscales                   | 2.874         |
| Préstamos                         | 9.984         |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>  | <b>20.518</b> |

**Pasivo Corriente**

|                                  |                |
|----------------------------------|----------------|
| Previsiones                      | 10.498         |
| Deudas Fiscales                  | 9.674          |
| Remuneraciones y Deudas Sociales | 3.135          |
| Préstamos                        | 252.839        |
| Deudas comerciales               | 200.482        |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>    | <b>476.626</b> |

|                     |                |
|---------------------|----------------|
| <b>Total Pasivo</b> | <b>497.144</b> |
|---------------------|----------------|

|                                       |                |
|---------------------------------------|----------------|
| <b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b> | <b>591.550</b> |
|---------------------------------------|----------------|

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

Saldos al 31 de diciembre de:

|                                       | 2011           | 2010           | 2009           |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>ACTIVO</b>                         |                |                |                |
| <b>Activo Corriente</b>               |                |                |                |
| Caja y Bancos                         | 3.108          | 20.041         | 15.027         |
| Créditos por Ventas                   | 106.951        | 66.839         | 41.307         |
| Otros Créditos                        | 41.031         | 18.102         | 20.926         |
| Insumos y Otros                       | 83             | 83             | 83             |
| <b>Total Activo Corriente</b>         | <b>151.174</b> | <b>105.065</b> | <b>77.342</b>  |
| <b>Activo No corriente</b>            |                |                |                |
| Créditos por Ventas                   | 379            | 110            | 2.883          |
| Otros Créditos                        | 6.053          | 27.981         | 3.403          |
| Insumos y Otros                       | 13.538         | 12.287         | 11.905         |
| Bienes de Uso                         | 372.764        | 388.260        | 285.770        |
| <b>Total Activo No corriente</b>      | <b>392.734</b> | <b>428.638</b> | <b>303.961</b> |
| <b>Total Activo</b>                   | <b>543.908</b> | <b>533.703</b> | <b>381.302</b> |
| <b>PASIVO</b>                         |                |                |                |
| <b>Pasivo Corriente</b>               |                |                |                |
| Cuentas por pagar comerciales         | 119.779        | 62.584         | 34.822         |
| Deudas Financieras                    | 75.978         | 110.087        | 97.599         |
| Remuneraciones y deudas sociales      | 2.593          | 1.042          | 1.410          |
| Deudas Fiscales                       | 7.852          | 7.074          | 2.981          |
| Otras Deudas                          | 2.474          | 46             |                |
| Previsiones                           | 9.546          | 7.430          | 5.814          |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>         | <b>218.222</b> | <b>188.263</b> | <b>142.626</b> |
| <b>Pasivo No Corriente</b>            |                |                |                |
| Deudas Financieras                    | 208.777        | 244.199        | 161.509        |
| Deudas Fiscales                       | 11.810         | 5.580          | 1.420          |
| Otras Deudas                          | 145            | 184            | 184            |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>      | <b>220.732</b> | <b>249.962</b> | <b>163.113</b> |
| <b>Total Pasivo</b>                   | <b>438.954</b> | <b>438.226</b> | <b>305.739</b> |
| <b>Total Patrimonio Neto</b>          | <b>104.954</b> | <b>95.477</b>  | <b>75.564</b>  |
| <b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b> | <b>543.908</b> | <b>533.703</b> | <b>381.302</b> |

Índices financieros seleccionados

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de:

Al 30 de junio de:

**2012**

|  |       |
|--|-------|
| Liquidez ( Activo corriente / Pasivo Corriente)                    | 0,42  |
| Solvencia ( Patrimonio Neto / Pasivo)                              | 0,19  |
| Inmovilización de capital ( Activo no corriente / total de activo) | 0,66  |
| Rentabilidad ( Resultado del período/ Patrimonio Neto promedio)    | 0,91% |

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

Al 31 de diciembre de:

|  | 2011  | 2010  | 2009  |
|--|-------|-------|-------|
| Liquidez ( Activo corriente / Pasivo Corriente)                    | 0,69  | 0,56  | 0,54  |
| Solvencia ( Patrimonio Neto / Pasivo)                              | 0,24  | 0,22  | 0,25  |
| Inmovilización de capital ( Activo no corriente / total de activo) | 0,72  | 0,80  | 0,80  |
| Rentabilidad ( Resultado del ejercicio/ Patrimonio Neto promedio)  | 9,46% | 9,25% | 1,14% |

Otra información contable (expresada en miles de pesos)

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de:

Período de seis meses  
finalizado el 30 de junio de:

|                     | 2012     | 2011     |
|---------------------|----------|----------|
| Depreciaciones      | (11.176) | (10.892) |
| EBITDA Ajustado (1) | 64.102   | 74.817   |

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre  
de:

|                     | 2011     | 2010     | 2009     |
|---------------------|----------|----------|----------|
| Depreciaciones      | (21.995) | (17.868) | (15.077) |
| EBITDA Ajustado (1) | 134.855  | 96.761   | 87.438   |

(1) EBITDA Ajustado representa las ganancias operativas menos gastos operativos (incluyendo gastos de venta, de administración, siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos) más las amortizaciones, depreciaciones y cualquier otro gasto que no sea realizado en efectivo (siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos), según surge de los estados financieros condensados intermedios al 30 de junio de 2012 y por los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2012 y 2011, y de los estados contables especiales al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009.

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

- no refleja los egresos de caja, o requerimientos futuros para inversiones en bienes de capital o compromisos contractuales de la Emisora;
- no refleja cambios en, o requerimientos de caja para las necesidades de capital de trabajo de la Emisora;
- no refleja el cargo por intereses de la Emisora, o el requerimiento de caja para el pago de intereses o capital de la deuda;

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

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

#### Composición del patrimonio neto *(expresado en miles de pesos)*

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de:

|                                  | Saldos al:<br><b>30/06/2012</b> |
|----------------------------------|---------------------------------|
| Capital Social                   | 76.200                          |
| Reserva Legal                    | 1.567                           |
| Reserva Voluntaria               | 27.186                          |
| Resultados No Asignados          | (10.548)                        |
| <b>Total del Patrimonio Neto</b> | <b>94.406</b>                   |

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

|                                  | Saldos al 31 de diciembre: |               |               |
|----------------------------------|----------------------------|---------------|---------------|
|                                  | <b>2011</b>                | <b>2010</b>   | <b>2009</b>   |
| Capital Social                   | 76.200                     | 76.200        | 64.200        |
| Reserva Legal                    | 1.094                      | 698           | 660           |
| Reserva Voluntaria               | 18.183                     | 10.666        | 9.950         |
| Resultados No Asignados          | 9.477                      | 7.913         | 753           |
| <b>Total del Patrimonio Neto</b> | <b>104.954</b>             | <b>95.477</b> | <b>75.564</b> |

#### Capitalización y endeudamiento *(expresado en miles de pesos)*

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de:

Saldos al:

**30/06/2012**

**Deudas Financieras Corrientes**

|  |                |
|--|----------------|
| Sin Garantía                               | 1              |
| Con Garantía                               | 252.838        |
| <b>Total Deudas Financieras Corrientes</b> | <b>252.839</b> |

**Deudas Financieras No Corrientes**

|   |              |
|---|--------------|
| Con Garantía                                  | 9.984        |
| <b>Total Deudas Financieras No Corrientes</b> | <b>9.984</b> |

**Patrimonio Neto** 94.406

**Capitalización y Endeudamiento** 357.229

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

Saldos al 31 de diciembre:

| 2011 | 2010 | 2009 |
|------|------|------|
|------|------|------|

**Deudas Financieras Corrientes**

|  |               |                |               |
|--|---------------|----------------|---------------|
| Sin Garantía                               | 5.699         | 4.698          | 12.992        |
| Con Garantía                               | 70.279        | 105.389        | 84.607        |
| <b>Total Deudas Financieras Corrientes</b> | <b>75.978</b> | <b>110.087</b> | <b>97.599</b> |

**Deudas Financieras No Corrientes**

|   |                |                |                |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Con Garantía                                  | 208.777        | 244.199        | 161.509        |
| <b>Total Deudas Financieras No Corrientes</b> | <b>208.777</b> | <b>244.199</b> | <b>161.509</b> |

**Patrimonio Neto** 104.954 95.477 75.564

**Capitalización y Endeudamiento** 389.708 449.763 334.672

Estos cuadros deben leerse conjuntamente con la información consignada en “*Información Clave sobre la Emisora – Información Contable y Financiera Seleccionada*” y “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*”, los estados contables especiales auditados para los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 y sus notas relacionadas y los estados financieros especiales condensados intermedios al 30 de junio de 2012 y por los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2012 y 2011.

## **RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS**

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

## FACTORES DE RIESGO

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

### **Riesgos relacionados con la Argentina**

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

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

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

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

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

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

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

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

Durante el curso de los recientes años, la demanda doméstica de gas natural y de electricidad ha ido incrementando sustancialmente. El Gobierno Nacional ha establecido una política de mantenimiento de amplios subsidios (habiendo anunciado una reducción sustancial de los mismos a partir de 2012) y bajos precios en el servicio de electricidad, en comparación con los precios de otros mercados. Esto, combinado con la crisis económica, ha resultado en la insuficiencia de la inversión en el sector de energía de la Argentina. Si el Gobierno Nacional falla en invertir o generar tal inversión a tiempo en determinadas áreas de infraestructura eléctrica, es posible que la Argentina pueda sufrir una escasez de energía y el pronosticado crecimiento podría no mantenerse.

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

Según datos publicados por el INDEC, el índice de inflación (IPC) aumentó 9,5% en 2011, 10,9% en 2010 y 7,7% en 2009. Durante los últimos años, el Gobierno Nacional ha implementado diversas políticas para controlar la inflación y monitorear los precios de la mayoría de los principales bienes y servicios. Tales medidas del Gobierno Nacional incluyeron acuerdos de precios celebrados entre el Gobierno Nacional y empresas del sector privado de diferentes industrias y mercados.

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

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

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

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

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

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

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

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

En enero de 2007, el INDEC modificó la metodología utilizada para calcular el IPC, el cual se calcula como el promedio mensual de una canasta ponderada de bienes y servicios de consumo que refleja el parámetro de consumo de los hogares argentinos. Asimismo, en el momento en que el INDEC adoptó este cambio de metodología, el Gobierno Nacional reemplazó a varios miembros claves del personal de dicho organismo. La alegada intervención estatal desencadenó quejas del personal técnico del INDEC, lo que, a su vez, originó ciertas investigaciones judiciales que involucran a miembros del Gobierno Nacional, destinadas a determinar si hubo violación de información estadística confidencial relacionada con la recolección de datos utilizados en el cálculo del IPC. Estos hechos han afectado la credibilidad del IPC publicado por el INDEC, así como la de otros índices

publicados por el INDEC que se basan para su propio cálculo en el IPC, incluida la tasa de pobreza, la tasa de desempleo, el índice CER y el cálculo del PBI. Por ende, las estimaciones privadas de la tasa de inflación de Argentina y las demás tasas calculadas por el INDEC podrán ser más altas de las que indican los informes oficiales. Si estas investigaciones determinaran que la metodología utilizada para calcular el IPC u otros índices del INDEC derivados del IPC fue manipulada por el Gobierno Nacional, o si se determinara que es necesario corregir el IPC y los demás índices del INDEC derivados del IPC como resultado de la metodología utilizada por aquél, podría producirse una fuerte disminución de la confianza en la economía argentina y un aumento en los montos de la deuda externa argentina debido al índice CER. Con un crédito a los países con mercados emergentes ya escaso como resultado de la crisis económica global, la capacidad de la Compañía de acceder a financiación y al mercado de capitales para financiar sus operaciones y crecimiento en el futuro podría verse aun más limitada por la incertidumbre relacionada con la exactitud de los índices económicos en cuestión, lo cual podría afectar adversamente los resultados de las operaciones y la situación patrimonial y financiera de la Compañía, incluida su capacidad de honrar los pagos debidos bajo las Obligaciones Negociables.

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

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

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

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

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

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

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

En 2001 y la primera mitad de 2002, la Argentina experimentó un retiro masivo de depósitos del sistema financiero argentino en un corto período de tiempo, lo que precipitó una crisis de liquidez en el sistema financiero argentino e instó al Gobierno Nacional a imponer controles de cambio y restricciones a la capacidad de los depositantes para retirar sus depósitos. Algunas de estas restricciones han sido sustancialmente liberadas. Sin embargo, en junio de 2005 el Gobierno Nacional adoptó otras medidas y reglamentaciones que fijaron restricciones al ingreso de capitales. Entre las restricciones implementadas en 2005 se incluye el requisito de constituir un depósito no remunerativo en dólares equivalente al 30% de los fondos correspondientes a ciertos ingresos de fondos en Argentina, el cual deberá realizarse en una institución financiera local y no podrá ser utilizado como garantía. Asimismo, mediante la Resolución 3210/2011 de la AFIP y las Comunicaciones "A" 5239, 5240, 5242 y 5245 del BCRA, se estableció el "Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias", un sistema mediante el cual se efectuará una evaluación en tiempo real por cada operación a fin de analizar su consistencia con la información fiscal de cada comprador de divisas, y validará o no la operación. Para mayor información al respecto, remitirse a "Información Adicional - Controles de Cambio" en el presente

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

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

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

Recientemente, el Gobierno Nacional ha adoptado iniciativas diseñadas para limitar las importaciones con el fin de evitar un mayor deterioro en la balanza comercial de Argentina. Algunos de los socios comerciales de Argentina han reaccionado en forma adversa frente a estas restricciones. La operación de la Central GEMSA requiere de equipamientos y de la provisión de servicios especializados. La Compañía depende del funcionamiento de dicha Central GEMSA. Las restricciones a las importaciones pueden limitar la capacidad de la Compañía de adquirir los productos y servicios necesarios para su funcionamiento y ello puede impactar negativamente en la habilidad de la Compañía para continuar con sus operaciones, en la condición financiera de la Compañía y en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

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

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

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

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

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

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

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

Así, no se sabe qué efecto se produciría en el sistema financiero global si algún país o alguna de las entidades financieras globales más importantes del mundo cayera en estado de insolvencia, ni los efectos que tal situación podría producir sobre el resto del sistema. Adicionalmente, cabe destacar que la crisis financiera se está desarrollando en un contexto de desaceleración económica mundial. En este contexto no debe descartarse una mayor contracción crediticia, y por ende una desaceleración de las economías centrales aún más pronunciada. Esta situación mundial podrá tener efectos significativos de largo plazo en América Latina y en Argentina, principalmente en la falta de acceso al crédito internacional, menores demandas de los productos que Argentina

exporta al mundo, y reducciones significativas de la inversión directa externa. La concreción de alguno o todos de estos efectos, así como también los acontecimientos que se susciten en los principales socios regionales, incluyendo los países miembros del Mercosur, podría tener un efecto material negativo en la economía argentina, en el interés de los inversores en compañías argentinas, e, indirectamente, en las operaciones, negocios y resultados de la Compañía, así como en su capacidad de honrar sus deudas, incluyendo las Obligaciones Negociables.

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

Ciertos bonistas de Estados Unidos de América, Italia y Alemania, y los accionistas extranjeros de ciertas compañías argentinas, interpusieron acciones contra Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (“CIADI”), alegando que ciertas medidas adoptadas por el Gobierno Argentino durante la crisis financiera de 2001 y 2002 eran contrarias a las normas sobre tratamiento justo y equitativo estipuladas en diversos tratados bilaterales de los que Argentina es parte. A la fecha, el CIADI se ha pronunciado contra Argentina en varias causas, estableciendo el pago de multas y/o indemnizaciones, mientras que otras continúan en trámite y otros acreedores podrían interponer demandas en el futuro. El cumplimiento de tales condenas por parte de Argentina aún se encuentra pendiente.

Asimismo, bajo el reglamento de arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (“CNUDMI”), los tribunales arbitrales ordenaron a la Argentina (i) en diciembre de 2007, pagar US\$185 millones a British Gas (accionista de la compañía argentina de gas Metrogas); y (ii) en noviembre de 2008, pagar US\$53,5 millones a National Grid PLC (ex-accionista de la compañía argentina de transmisión de electricidad Transener). Argentina presentó ante el Tribunal Federal de Distrito con jurisdicción en el Distrito de Columbia (U.S. District Court for the District of Columbia) una solicitud para que ambos laudos sean revocados. La anulación de ambos laudos fue rechazada por el Tribunal mencionado.

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

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

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

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

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

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

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

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

Argentina tiene un acceso muy limitado a financiación del exterior. Al 31 de diciembre de 2001, el total de la deuda pública de Argentina ascendía a US\$144.500 millones. En 2002, Argentina cayó en situación de incumplimiento respecto de más de

US\$81.800 millones de deuda externa para con sus bonistas. Asimismo, desde 2002 Argentina ha suspendido los pagos respecto de más de US\$15.700 millones de deuda para con entidades financieras multilaterales (como el Fondo Monetario Internacional y el Club de París) y otras entidades financieras. En 2006, Argentina canceló toda su deuda pendiente con el Fondo Monetario Internacional, por un total de aproximadamente US\$9.500 millones, y a través de varias ofertas de canje realizadas a los bonistas entre 2004 y 2010, reestructuró más de US\$74.000 millones de la deuda en situación de incumplimiento. Al 31 de diciembre de 2010, el Gobierno Nacional aún se encontraba en incumplimiento respecto de más de US\$11.200 millones de deuda con los bonistas. A esa fecha, el total de la deuda pública de Argentina ascendía a US\$164.300 millones (excluyendo la deuda en situación de incumplimiento con los bonistas). La Argentina está actualmente negociando la cancelación de toda su deuda pendiente con el Club de París, que ascendía a US\$6.200 millones al 31 de diciembre de 2010.

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

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

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

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

**Riesgos relacionados con el sector energético argentino**

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

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

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

Históricamente, la industria eléctrica ha sido significativamente controlada por el Gobierno Argentino a través de la propiedad y dirección de compañías estatales involucradas en la generación, transporte y distribución de electricidad. A partir de 1992,

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

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

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

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

La demanda de electricidad ha crecido aproximadamente 48% desde el año 2001 hasta el 2010. Este crecimiento se debe en parte al bajo precio de la energía. Un aumento significativo en el precio (ya sea por aumento de precio en sí o por la quita de los subsidios al consumo de electricidad) podría traer aparejada una caída en la demanda, lo que podría traer ocasionar un menor consumo, y por ende una caída en la necesidad de generación de la Compañía. Esto puede llevar a que la Compañía registre ingresos y resultados de sus operaciones inferiores a los que actualmente se anticipan y afectar su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

***La Compañía podría estar expuesta a expropiaciones o riesgos similares***

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

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

***Riesgo regulatorio***

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

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

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

económica por dicha expropiación. Este hecho dañaría la situación económica y financiera de la Compañía y podría perjudicar el pago de las Obligaciones Negociables.

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

Los generadores de energía eléctrica perciben a través de CAMMESA los pagos correspondientes a la potencia puesta a disposición y la energía suministrada al Mercado Spot y bajo la Resolución 220/07, no así la remuneración correspondiente a la potencia y energía comprometida en el MAT ya que dichos conceptos son abonados a cada generador directamente por cada Gran Usuario. En el caso de GEMSA la remuneración correspondiente a la venta hecha al Mercado Spot representa aproximadamente el 35% del EBITDA de la Compañía. Existe un déficit creciente entre los pagos percibidos por CAMMESA y las acreencias de las empresas generadoras respecto de dicha entidad. Esto se explica debido a que el precio percibido de CAMMESA respecto de la energía eléctrica comercializada en el Mercado Spot se encuentra regulado por el Gobierno Nacional y es inferior al costo marginal de generación de la energía eléctrica que CAMMESA debe reembolsar a los generadores. El Gobierno Nacional ha estado cubriendo este déficit mediante aportes reembolsables del tesoro. Como estos aportes del tesoro no están alcanzando a cubrir la totalidad de las acreencias de los generadores por sus ventas de potencia y energía al Mercado Spot, la deuda de CAMMESA con los generadores se ha ido acrecentando en el tiempo. No puede asegurarse que las diferencias entre el precio spot y el precio de generación de la energía eléctrica no continuarán o no se incrementarán en el futuro o que CAMMESA podrá realizar o que realizará pagos a los generadores, tanto respecto de energía como de capacidad vendida en el Mercado Spot. La incapacidad de los generadores, tales como la Compañía, de cobrar sus créditos de CAMMESA podría tener un efecto sustancialmente adverso sobre sus ingresos en efectivo y, consecuentemente, sobre el resultado de sus operaciones, su condición financiera y con el riesgo de impactar en la posibilidad de pago de las Obligaciones Negociables.

### ***Vencimiento del Acuerdo de Generadores***

Desde enero de 2002 hasta noviembre de 2010 inclusive la remuneración de la potencia estaba congelada en \$12 por Mega Watt hora de remuneración de potencia (“MWhrp”). A partir de diciembre de 2010, se suscribió entre la SE y representantes de diversos grupos del sector de la generación de energía eléctrica el “Acuerdo para la Gestión y Operación de Proyectos, Aumento de disponibilidad de Generación Térmica y Adaptación de la Remuneración de la Generación 2008-2011” (“Acuerdo”). Dicho acuerdo tenía como objetivo, entre otras cosas, establecer un reconocimiento de la remuneración global que corresponda a las máquinas de los generadores que no estuvieran afectadas a los regímenes de Energía Plus o de la Resolución 220/07. En el caso de GEMSA, esto equivale solamente a 70 MW de los 250 MW instalados.

Respecto a la remuneración a reconocer a los generadores adherentes al mencionado acuerdo, se contempla un aumento en la remuneración de la potencia puesta a disposición –los valores oscilan entre \$30 por MWhrp y \$42 por MWhrp de acuerdo a la tecnología correspondiente (Turbina de Gas, Turbina de Vapor o Ciclo Combinado) – en cuanto se registrara una disponibilidad igual o superior a la disponibilidad objetivo. También contempla un incremento de \$/MWh 4,0 en los Costos de O&M para la generación con gas natural y \$/MWh 8,0 para generación con gas oil.

Con fecha 24 de enero de 2012 la SE remitió a CAMMESA la Nota N° 495 por la cual instruyó a ésta última a no aplicar, hasta nueva instrucción, los numerales 4 y 5 del Acuerdo a través de los cuales se estableció la remuneración correspondiente a la potencia puesta a disposición y un mayor valor de operación y mantenimiento a partir de su firma. GEMSA no puede asegurar que la SE reformule el Acuerdo de Generadores y en caso de hacerlo, que los términos serán favorables.

### ***Vencimiento de las Notas N° 6866, 7584 y 7585 de la Secretaría de Energía***

Con fecha 7 de octubre de 2009, a través de la Nota N° 6866, la SE instruyó a CAMMESA a convocar a los generadores térmicos del MEM a manifestar formalmente su decisión de adherir al “Procedimiento para el Despacho de Gas Natural para la Generación Eléctrica” (el “Procedimiento”).

El Procedimiento consiste básicamente en aceptar que CAMMESA, ante restricciones operativas del sistema de gas natural disponga del derecho sobre los volúmenes de gas natural y transporte con que cuenten los generadores, con el objeto de maximizar la oferta térmica del sector de generación de energía. A cambio de dicha cesión voluntaria de volúmenes de gas natural y transporte, el generador cobrará durante el período de vigencia del acuerdo resultante de la adhesión al Procedimiento, el mayor valor entre la diferencia positiva entre el Precio Spot sancionado y el CVP con gas natural reconocido por CAMMESA y US\$2,5/MWh. Si la unidad estuviera en servicio, dicho valor se aplicará el valor máximo entre la energía efectivamente producida, con independencia del combustible utilizado, y la que hubiese producido de disponer gas natural, en tanto su CVP reconocido fuese inferior al Costo Marginal Operado (“CMO”) en el MEM, si la unidad estuviera fuera de servicio disponible, la energía que hubiese producido de disponer del gas natural y efectivamente cedido a CAMMESA, en tanto su CVP reconocido fuese inferior al CMO en el MEM. Este Procedimiento se aplicó a máquinas que no estuvieran bajo el régimen de Energía Plus o Resolución 220/07.

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

La vigencia del Procedimiento abarcaba los períodos invernales de los años 2009 y 2011. Sin embargo, a través de la Nota N° 6769 de fecha 29 de diciembre de 2010, la SE instruyó a CAMMESA a convocar a los agentes generadores titulares de unidades de generación térmica a manifestar su decisión de adherir al Procedimiento, para su aplicación desde el mes de octubre de 2010 hasta el mes de mayo de 2011 y desde septiembre a diciembre de 2011. Luego, mediante la Nota N°8692 de fecha 13 de diciembre de 2011 se realizó una nueva convocatoria pero esta vez para extender el Procedimiento hasta el mes de diciembre de 2012.

Lo convenido entonces, tiene fecha de vencimiento en diciembre de 2012. No puede asegurarse que el entendimiento convenido y el Procedimiento se renueven. De no suceder, CAMMESA, en situación de estrés, podría redireccionar el gas natural. Consecuentemente, los resultados de las operaciones de la Compañía relacionados con el Mercado de Energía Base que representan el 10 del EBITDA de la Compañía, podrían verse afectados así como también, en forma indirecta, la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables.

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

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

Debe tenerse en cuenta, además, que el incremento en la demanda de gas natural, especialmente en el invierno y la escasez de suministro y capacidad de transporte, pueden resultar en una incapacidad de las empresas encargadas del suministro de proveer el gas natural requerido para el funcionamiento normal de la Central GEMSA, principalmente teniendo en consideración que ante dicho evento las empresas encargadas del suministro están obligadas a interrumpir el suministro de gas natural a sus clientes industriales antes que a los clientes residenciales.

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

#### ***Competencia***

Las empresas generadoras de energía están conectadas a las líneas de transmisión de electricidad que pasan por sus centrales. La Compañía no puede asegurar que nuevas generadoras no se conecten a las mismas líneas de transmisión. De ser así, el despacho de las sociedades se vería afectado sustancial y negativamente porque la línea de transmisión podría no contar con la capacidad suficiente para transportar la producción de todas las centrales conectadas. Consecuentemente, los resultados de las operaciones de la Compañía podrían verse afectados, al igual que su condición financiera y la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables. No obstante, de existir un nuevo generador que pretendiera conectarse al ET Río Cuarto, debería hacer las obras necesarias para que le permitieran inyectar la potencia a instalar. De lo contrario, no obtendría el acceso a la capacidad de transporte, la cual debe ser autorizada por el ENRE.

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

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

#### **Riesgos relacionados con la Compañía**

##### ***La Compañía depende de sus activos de generación***

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### ***Los ingresos de GEMSA dependen, en parte, del CVP remunerado por CAMMESA***

GEMSA depende parcialmente de las ventas de electricidad en el Mercado Spot para generar una parte menor de sus ingresos. En el ejercicio 2011, el 44% de la energía generada por GEMSA se comercializó a CAMMESA a través del Mercado Spot. Dicho porcentaje representó el 41% de los ingresos por ventas de energía. CAMMESA remunera el CVP reconocido que está compuesto por Costo de Combustible (gas o gas oil) y Operación y Mantenimiento. No se puede asegurar que CAMMESA continuará remunerando el CVP en los términos descritos o de otra forma. Si esos cambios llegaran a producirse, dichos ingresos que GEMSA percibe de CAMMESA podrían resultar disminuidos, resultando ello en un impacto adverso a los negocios, la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía, y, consecuentemente, afectando la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables.

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

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

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

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

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

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

Por otro lado, es preciso señalar que en caso que la Compañía no cumpla con la regulación ambiental vigente, ello podría dar lugar a la imposición de sanciones (multa, clausura, etc.), así como a la revocación o suspensión de los permisos y/o habilitaciones ambientales necesarios para el desarrollo de las actividades de la Compañía, afectando su normal funcionamiento.

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

**Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables**

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

A la fecha del presente Prospecto, no existe un mercado público activo de valores negociables representativos de deuda emitidos por la Sociedad, y no puede garantizarse que se podrá desarrollar o mantener un mercado activo para las Obligaciones Negociables una vez efectuada la oferta de las mismas bajo el Programa. Tampoco puede asegurarse que los futuros precios de negociación de las Obligaciones Negociables no serán inferiores al precio al que fueron inicialmente ofrecidas al público, ya sea por motivos inherentes a la Compañía o por factores totalmente ajenos a la misma. Asimismo, la liquidez y el mercado de las Obligaciones Negociables pueden verse afectados por las variaciones en la tasa de interés y por el decaimiento y la volatilidad de los mercados para títulos valores similares, así como también por cualquier modificación en la liquidez, la situación patrimonial, económica, financiera y/o de otro tipo, la solvencia, los resultados, las operaciones y/o los negocios de GEMSA, la capacidad de GEMSA de cumplir con sus obligaciones en general y/o con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables en particular.

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

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

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

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

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

En caso que la Compañía se encontrare sujeta a concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier Clase y/o Serie, estarán sujetos a las disposiciones previstas por la Ley de Concursos y Quiebras, Ley N° 24.522 y sus modificatorias (la "Ley de Concursos y Quiebras"), y demás normas aplicables a procesos de reestructuración empresariales y, consecuentemente, algunas disposiciones de las Obligaciones Negociables no se aplicarán.

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

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

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

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

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

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

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

## INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

GEMSA es una compañía de capital cerrado que no cotiza en ninguna bolsa de Argentina ni del extranjero, siendo una sociedad anónima constituida en Argentina. La Compañía se encuentra inscrita desde el 28 de enero de 1993 en la Inspección General de Justicia, originalmente bajo la denominación “Enron Energy Investments S.A.” bajo el número 644, libro 112, tomo A, de Sociedades Anónimas. Asimismo, la denominación actual fue inscrita el día 15 de junio de 2003, bajo el N° 8119, Libro 22, Tomo – de Sociedades por Acciones. El plazo de duración de GEMSA es de noventa y nueve (99) años contados desde su inscripción en el Registro Público de Comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Compañía opera bajo la legislación argentina.

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

### Inversiones de GEMSA.

A principios de 2005 Albanesi S.A. adquirió la Central con una potencia instalada de 70 MW. En el año 2007, la Compañía inició el proyecto de ampliación de la capacidad de generación de la Central, con una primera etapa finalizada en octubre 2008 con 120 MW. La segunda etapa de 60 MW adicionales fue realizada en el año 2010.

Actualmente la Central tiene una capacidad de generación instalada de 250 MW. El costo de inversión para la primera etapa de la ampliación fue de aproximadamente U\$S90 millones financiados a través del Préstamo Internacional por U\$S70 millones otorgado por un banco del exterior en el año 2007 y por capital de la Compañía. Para la segunda etapa el costo de inversión de U\$S35 millones fue financiado a través de un Préstamo Sindicado que además implicó la precancelación y reestructuración del crédito otorgado en 2007.

Otras Inversiones. A continuación se detallan otras inversiones de GEMSA:

#### 2005

- Después de una falla del transformador principal de 90 MVA del Ciclo Combinado de 70 MW, se hizo el rebobinado completo de la máquina.

#### 2006

- Se instaló analizador de gases disueltos on-line Hydran Host H2 en el transformador 90 MVA y se adquirió una bobina de Alta/Baja de una fase para repuesto.

#### 2007

- Se construyó el Tanque N°4 para un almacenaje de 1750 m<sup>3</sup> de gas-oil y ampliación Sistema de Protección Contra Incendios.

#### 2008

- TG N° 1 y N° 2 Migración SSC (Sistema de Supervisión y Control) Siemens S5 a Siemens S7 400 redundante.
- Instalación y puesta en marcha de dos Turbinas tipo aeroderivativas de 60 MW cada una marca P&W (TG N°3 y TG N°4).
- Se construyó el Tanque N° 5 para un almacenaje de 3,500 m<sup>3</sup> de gas-oil. Se instaló filtradora de gas-oil marca Alfa Laval para 50 m<sup>3</sup>/hora y se amplió la Planta de Tratamiento de Agua.

#### 2009

- Compra de un transformador con doble tensión en primario 10,5 kV y 11,5 kV y secundario 132 kV de repuesto para las máquinas del Ciclo Combinado y las FT8 Pratt&Whitney.
- Mantenimiento Mayor TG N° 1.
- Instalación de un nuevo pararrayos en zona almacenamiento Gas-Oil.

#### 2010

- Instalación de una turbina aeroderivativa FT8 de 60 MW marca P&W (TG N°5).
- Reemplazo protección Generador N° 2 SR 489 de General Electric por Siprotec 7UM62 de Siemens.
- Descarga de Gas-Oil nueva para descargar 4 camiones simultáneamente y Tanque N° 6 para un almacenar 3.000 m<sup>3</sup> de Gas-Oil. Instalación de un nuevo pararrayos en zona descarga Gas-Oil.
- Se instala una planta de Agua de 50 m<sup>3</sup>/h (tren desmineralizador N°3).

#### 2011

- Reemplazo protección Generador N° 1 SR 489 de General Electric por Siprotec 7UM62 de Siemens. Reemplazo protección Impedancia línea Maranzana-Las Ferias 1 Siemens 7SA5111 por Siprotec 7SD52 de Siemens.
- Mantenimiento Mayor TG N° 2.
- Instalación de nuevos filtros en línea de alimentación Gas-Oil a TG N° 1 y TG N° 2.

## 2012

- Rebobinado completo del Rotor del Generador del TG N°1
- Reemplazo Tubos Aletados Evaporador de BP TG N° 1.
- Aislación completa caldera TG N° 1.
- Inspección Turbina Vapor grupo N° 1.
- Cambio serpentinas evaporador equipo Chiller TG N° 1 y TG N° 2.
- Mejoras varias en equipos auxiliares de Turbogeneradores N° 2, 4 y 5.

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

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

### General

GEMSA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica, y su principal activo es la Central. La Central actualmente posee una capacidad instalada de 250 MW de capacidad de generación. Originalmente contaba con dos ciclos combinados de 35 MW cada uno y posteriormente se amplió su capacidad con la instalación de tres turbinas de gas SWIFTPAC FT8-3 fabricadas por Pratt & Whitney de 60 MW cada una. La ampliación de la capacidad se realizó en 2 etapas, la primera finalizada en octubre 2008 y la segunda en septiembre 2010.

La energía generada por la Central abastece tanto al mercado de Energía Base a través de los 70 MW originales como también al mercado de Energía Plus y a CAMMESA bajo la Resolución 220/07 a través de la nueva capacidad (180 MW) incorporada desde 2008. La Central está conectada con el SADI a través de 2 líneas de alto voltaje de 132 kV. Esto permite la venta de energía a clientes ubicados en cualquier lugar de la Argentina.

La provisión de gas para la generación eléctrica está asegurada por RGA, el mayor comercializador de gas del mercado quien a su vez posee contratos de provisión con distintos productores de gas como ser: Wintershall Energía S.A, Pluspetrol S.A., Roch S.A., Sinopec Argentina Exploration and Production Inc., YPF S.A., Panamerican Energy LLC y Energía Argentina S.A., entre otros.

Las turbinas son duales por lo que pueden generar energía tanto con gas natural como con gas oil. Por este motivo, la Central cuenta con tanques para almacenar gas oil con una capacidad de 10,5 millones de litros que permiten la operación con combustible líquido por hasta 7 días sin necesidad de reposición de combustible en caso de ser necesario.

### Ventajas Competitivas de la Compañía

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

- La Central genera y comercializa energía bajo los mercados de Energía Base, Energía Plus y Resolución 220/07 lo que permite tener diversificación y atomización en los clientes.
- La provisión de gas natural está asegurada a través de la suscripción de un contrato firmado con RGA el principal comercializador de gas natural del mercado, quien a su vez posee contratos de provisión con distintos productores de todas las cuencas del país. Actualmente RGA comercializa máximos de 13MMm3/día de gas natural.
- La Central cuenta además con tanques para almacenar gas oil con una capacidad de 10.5 millones de litros que permiten la operación con combustible líquido por hasta 7 días en caso de ser necesario.
- La Central está conectada con el SADI a través de 2 líneas de alto voltaje de 132 kV que permite la venta de energía a clientes ubicados en cualquier lugar de la Argentina.
- La Central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con Pratt & Whitney y un taller propio con stock de repuestos para asegurar la disponibilidad de las turbinas.

### Actividad de la Compañía

GEMSA es una compañía dedicada principalmente a la generación de energía, siendo su principal activo la Central.

GEMSA le ofrece a los Grandes Usuarios, los cuales se clasifican en GUMAs, GUMEs, GUPAs y GUDIs (los “Grandes Usuarios”) contratos integrales de abastecimiento de energía y potencia, como así también contratos de reserva de potencia. Dichos contratos sirven para respaldar tanto la demanda base como así la demanda excedente de los usuarios. Este respaldo es brindado a partir del uso de combustible provisto por RGA (gas natural como combustible principal y gasoil como combustible alternativo).

En la actualidad GEMSA ha celebrado contratos para respaldo de demanda base así como de demanda excedente con grandes industrias automotrices, cementeras, alimenticias, agropecuarias, metalúrgicas, etc. Asimismo posee contratos bajo el marco regulatorio establecido por Energía Plus y bajo la Resolución N° 220/07 obteniendo un mix de ventas muy diversificado y atomizado.

Los grupos de generación están vinculados al SADI a través de una línea de Alta Tensión en 132 kV que vincula la ET Modesto Maranzana con la ET Las Ferias perteneciente a EPEC.

La capacidad de generación de energía de GEMSA abastece a distintos mercados:

- Energía Base: 70 MW instalados en la Central en el momento de la adquisición.

Se vende energía al Mercado Spot y al Mercado a Término (contratos).

Precio: definido por CAMMESA. Reconoce los costos variables y un precio bajo por potencia.

- Energía Plus: 135 MW de la ampliación de capacidad de generación de la Central.

Se vende al Mercado a Término (contratos con privados) y el remanente al mercado Spot.

Precio monómico de mercado. Reconoce los costos variables y precio de potencia que remunera la inversión realizada.

- Resolución 220/07: 45 MW de la ampliación de capacidad de generación de la Central.

Se vende al Mercado a Término (contratos con privados).

Precio monómico de mercado. Reconoce los costos variables y precio de potencia que remunera la inversión realizada.

### **Características técnicas**

La Central cuenta con 5 turbinas, cada una de ellas alimentada a gas natural y/o gasoil:

La Central comenzó a operar con dos módulos en paralelo de 35 MW cada uno. Cada uno de ellos consta de una turbinas de gas de 24 MW y una turbina de vapor de 11 MW que operan en ciclo combinado, optimizando así el proceso de generación de energía eléctrica. Estos equipos provenían de Alsdorf, Alemania en donde operaron recuperando gases de una mina de carbón mineral desde 1973 hasta 1992, cuando fueron desmontados. Luego de realizarles una actualización en su tecnología fueron instalados y puestos en marcha en Río Cuarto en el año 1995.

En el año 2007 GEMSA comenzó un proceso de ampliación que consistió en la instalación de dos unidades de Pratt & Whitney modelo SWIFTPAC FT8-3. Cada una de estas unidades está compuesta por dos turbinas de gas que transmiten su potencia mecánica a un único generador de 60 MW. Estas turbinas de gas son Modelo FT8 – 3 de 30 MW cada una. El funcionamiento de estas máquinas consiste en la conversión de la energía química del combustible (tanto líquido como gaseoso), que es inyectado en las cámaras de combustión, en energía mecánica que es transmitida al generador, el cual realiza una última conversión a energía eléctrica. Los dos turbogrupos entraron en operación comercial en los meses de octubre y noviembre de 2008, entregando energía eléctrica al SADI a través de una línea de alta tensión en doble terna que las vincula con la red de 132 kV de EPEC.

Todas las máquinas instaladas en la Central operan quemando gas natural o gas oil. El gas natural se suministra por un gasoducto de 12 pulgadas de diámetro y 35 Km de longitud que nace en el Gasoducto Centro Oeste y termina en GEMSA. El mismo tiene una capacidad de transporte de 1.500.000 m<sup>3</sup>/día, con una presión de llegada a la Central de 35 kg/cm<sup>2</sup>.

En cuanto al combustible líquido, desde la adquisición de la Central se han ampliado las instalaciones de almacenamiento de 3 millones de litros a de 10,5 millones de litros de capacidad total.

En 2010, GEMSA llevó adelante la segunda etapa de ampliación que permitió sumar 60W a partir del mes de septiembre, instalando una nueva unidad Pratt & Whitney modelo SWIFTPAC FT8-3. También se instaló un sistema de descarga múltiple que facilita el abastecimiento de combustible líquido a través de camiones tanque. Los tanques de almacenamiento están conectados entre sí permitiendo trasvasar combustible entre ellos y enviar simultáneamente el gas oil a un tanque diario de donde se alimentan las máquinas.

La instalación de combustible líquido permite el uso de biodiesel, que se mezcla en determinada proporción con el gas oil, previo al ingreso en el tanque diario. Esta proporción es variable entre un 5 y 10% de manera que la calidad del combustible final de alimentación a las máquinas, se encuentre dentro de los parámetros requeridos por el fabricante de las turbinas. Además la Central cuenta con una planta de tratamiento de gas oil para asegurar la calidad del combustible líquido utilizado para la generación eléctrica.

### **Descripción General del Proceso Ciclo Combinado**

Los equipos de ciclo combinado fueron originalmente puestos en marcha en Alsdorf, Alemania, en 1973, donde operaron hasta 1992, cuando fueron desmontados. El montaje en Argentina comenzó en septiembre de 1993. Las pruebas de la máquina 1

(MMARTG01) comenzaron a principios de 1995 y la misma entró en servicio comercial el 30 de marzo de 1995. La máquina 2 (MMARTG02) hizo lo propio el 5 de junio de 1995.

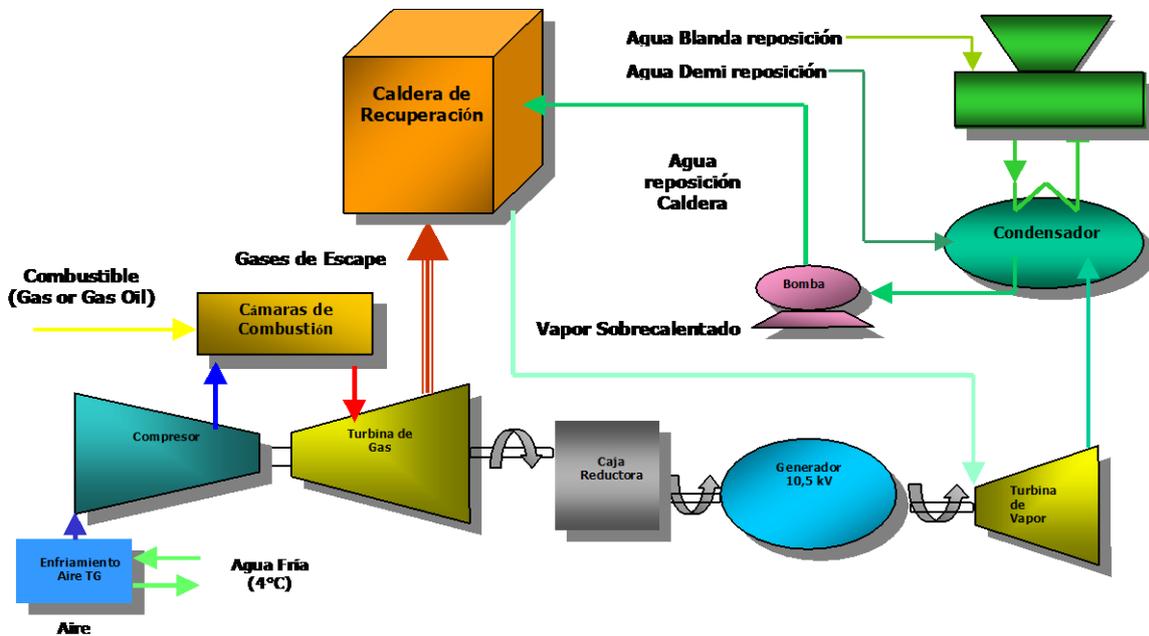
Cada uno de los módulos consta de un generador marca ASEA con un par de polos (3000 rpm) que está unido por un lado a una turbina de gas marca THOMASSEN (5100 rpm) mediante un reductor, y por el otro lado a una turbina de vapor marca STORK (3000 Rrpm).

La turbina de gas modelo MS5001N fue construida por Thomassen en Holanda bajo licencia General Electric. Antes de la instalación en Argentina se reemplazaron las partes principales por piezas de última tecnología, permitiendo un incremento en la temperatura de los gases de escape y así un incremento de la potencia. Se instaló también el sistema de combustible líquido, lo que permite funcionar utilizando gas natural, gasoil o una mezcla de ambos combustibles.

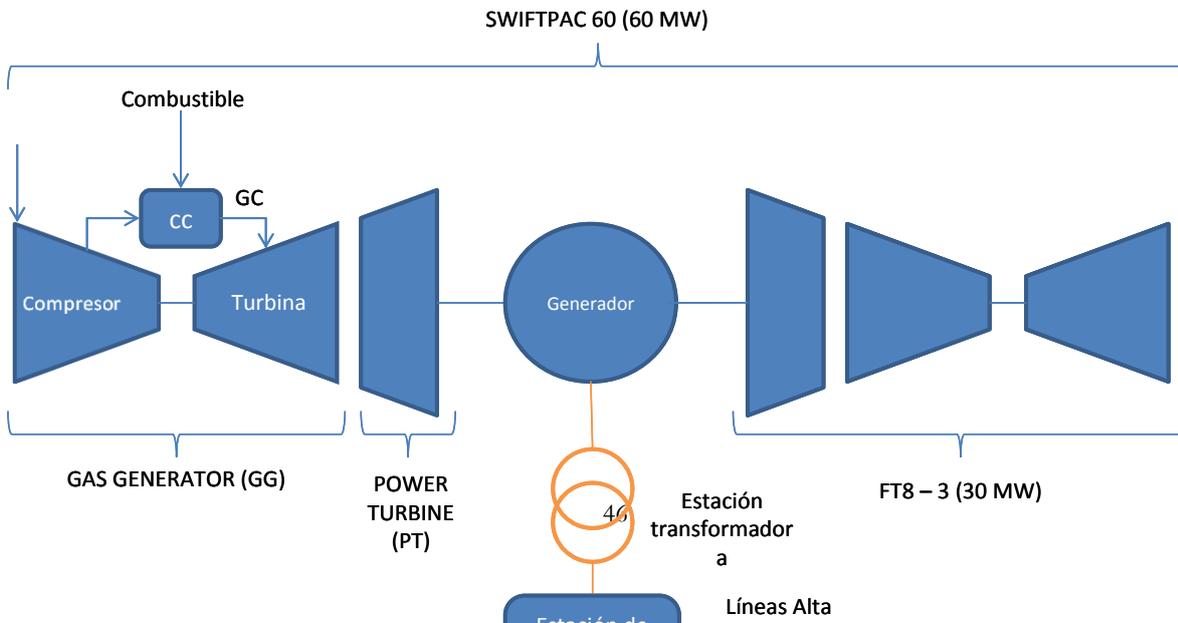
Los gases de escape de la turbina de gas son enviados a la chimenea pasando previamente por una caldera de recuperación (HRSG), ya que tienen la suficiente energía calórica como para ser utilizados en la generación del vapor que alimenta a la turbina de vapor. Esta combinación permite obtener un elevado rendimiento térmico del conjunto.

Los Generadores cuentan con sistemas de excitación estáticos marca General Electric modelo EX2000 totalmente digital. La tensión de generación es 10.5 kV y luego es elevada a 132 kV en un transformador de 90 MVA de potencia que cuenta con dos bobinados en baja tensión y uno en alta. La energía generada es transportada por una línea de alta tensión en 132 kV de 1.360 metros de longitud hasta la ET Las Ferias de EPEC donde es entregada al MEM.

**Descripción Gráfica del Proceso Ciclo Combinado**



**Descripción General Unidades Pratt & Whitney**  
**Diagrama de Flujo de la instalación:**



## DESCRIPCIÓN DE LA AMPLIACIÓN

La ampliación consistió en la instalación de tres unidades de Pratt & Whitney modelo SWIFTPAC FT8-3. Cada una de estas unidades está compuesta por dos turbinas de gas que transmiten su potencia mecánica a un único generador de 60 MW. Estas turbinas de gas son Modelo SWIFTPAC FT8-3 de 30 MW cada una, totalizando una capacidad de generación de 180MW. El funcionamiento de estas máquinas consiste en la conversión de la energía química del combustible (tanto líquido como gaseoso), que es inyectado en las cámaras de combustión, en energía mecánica que es transmitida al generador, el cual realiza una última conversión a energía eléctrica.

Las máquinas operan quemando gas natural o gas oil. El gas natural se suministra por un gasoducto de 12 pulgadas de diámetro y 35 Km de longitud que nace en el Gasoducto Centro Oeste y termina en GEMSA. El mismo tiene una capacidad de transporte de 1.500.000 m<sup>3</sup>/día, con una presión de llegada a la Central de 35 kg/cm<sup>2</sup>. Este caudal es suficiente para abastecer las cinco unidades.

### Estación transformadora y de maniobras en 132 kV

Las máquinas generan en 11,5 kV y tienen un transformador de bloque cada una de 75 MVA que convierte la energía eléctrica generada a 132 kV. Cada transformador se conecta a una antena independiente que luego acomete a una doble barra en 132 kV con interruptor de acoplamiento. Posteriormente, la doble barra se conecta a una línea aérea en alta tensión en doble terna de 132 kV que llega a la línea existente de 132 kV que une la ET Las Ferias con la Estación Transformadora Río Cuarto (“ET Río Cuarto”), ambas propiedad de la EPEC, pasando por ende a formar parte del Sistema Interconectado Provincial.

### Sistema de almacenamiento de combustible líquido

Se han construido tanques de almacenamiento de combustible líquido totalizando más de 10,5 millones de litros de capacidad total para almacenamiento de gas oil. También se instaló un sistema de descargas múltiple para facilitar el abastecimiento a través de camiones tanque. Los tanques de almacenamiento están conectados entre sí permitiendo trasvasar combustible entre ellos y enviar simultáneamente el gas oil a un tanque diario de donde se alimentan las máquinas.

### Sistema de supervisión y control

Los 5 turbogrupos son operados desde la sala de control localizada en el edificio principal. Las 3 máquinas Pratt & Whitney también pueden ser operadas desde su propia sala de control ubicada en el lugar de instalación de los turbogrupos.

### Gasoducto

Consistió en la construcción de un *by pass* físico y de las instalaciones necesarias para la provisión de gas natural a la Central. La necesidad de caudal máximo total se planteó en 1.500.000 m<sup>3</sup>/día, con una presión de llegada a la Central mayor a 35 Bar.

Se construyó un conducto de Ø 12” entre el Gasoducto Troncal Centro - Oeste Línea 8000 de Transportadora de Gas del Norte S.A. (TGN), en la zona de la Progresiva Km. 225 del mismo, y la Central de aproximadamente 34.700 m., siguiendo básicamente el trazado del camino San Basilio – Río IV. Las tareas se realizaron de acuerdo a Normas vigentes -NAG-100 y vinculantes- y con procedimientos de soldadura calificados según Norma API 1104 para gasoducto y ASME IX para instalaciones de superficie por la Fundación Latinoamericana de Soldadura.

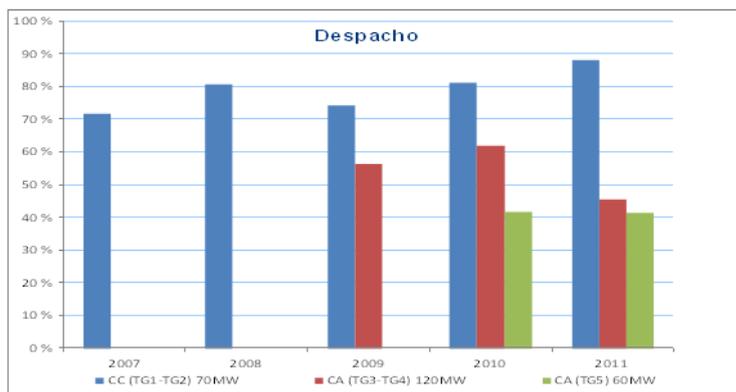
### Descripción de los turbogrupos FT8-3

La configuración de los turbogrupos SWIFTPAC FT8-3 es totalmente auto-contenida; son unidades de generación eléctrica impulsadas por turbinas conteniendo todo el equipamiento necesario para operación local automática. La configuración de SWIFTPAC FT8-3 consta de tres unidades primarias - la unidad de turbina de gas, la unidad del generador, y la unidad eléctrica/control. Las unidades de turbinas y generador de SWIFTPAC FT8-3 constan de dos turbinas industriales de gas en oposición conectadas directamente a través de un acoplamiento tipo diafragma a un solo generador eléctrico de doble extremo.

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

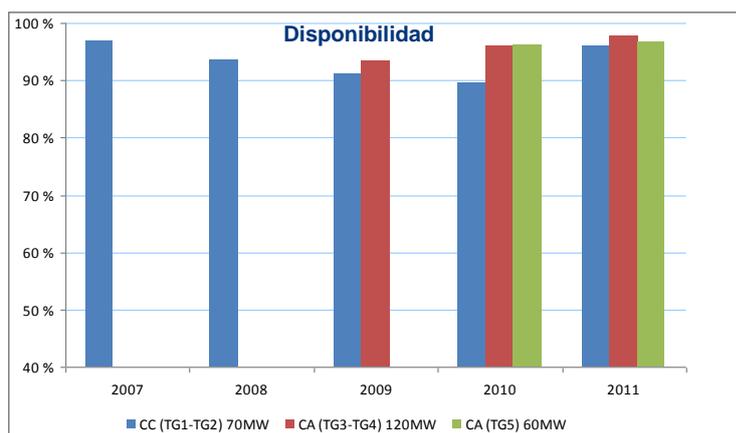
### Generación

Actualmente la Central tiene una capacidad total de generación eléctrica de 250 MW. Los siguientes gráficos muestran la evolución del Despacho y de la Disponibilidad desde 2007 hasta 2011 del ciclo combinado (TG1 y TG2) con capacidad de 70 MW y del ciclo abierto, es decir las turbinas instaladas en 2008 (TG3 y TG4) y en 2010 (TG5) con una capacidad total de 180 MW.



El despacho de la Central está determinado por CAMMESA en función de la eficiencia de los turbogrupos y requerimientos propios del sistema nacional. El ciclo combinado es más eficiente que las turbinas Pratt & Whitney ya que para generar una misma cantidad de energía utiliza menor cantidad de combustible fósil aprovechando, a través de la turbina de vapor, las emisiones de gases para generar más energía. Por este motivo es que cuenta con mayor despacho que los otros turbogrupos.

Respecto de las turbinas Pratt & Whitney, dentro del conjunto de las turbinas de gas que operan en ciclo abierto se encuentran dentro de las más eficientes con 2403kcal/kWh, pero tienen menor despacho que el ciclo combinado. Durante 2010 la TG5 tuvo menor despacho que las TG3 y TG4 porque inició operación comercial en el mes de octubre siendo el último trimestre del año donde estacionalmente se refleja la menor demanda del año y por lo tanto el nivel de despacho es menor en dichos meses.

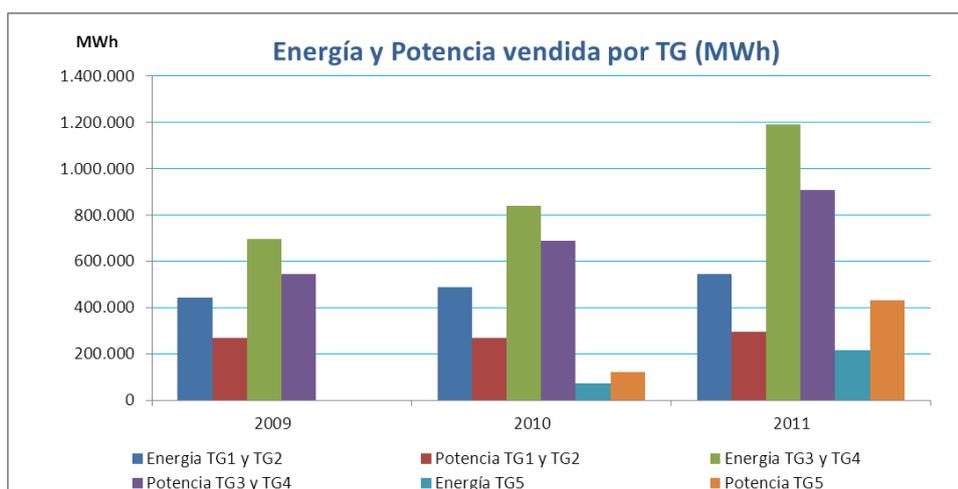


La disponibilidad de los turbogrupos está por encima del 90%. Esto refleja el resultado del mantenimiento programado que realiza permanentemente la Central en todos sus equipos para asegurar el cumplimiento con los acuerdos de venta de energía firmados e implica bajas penalidades por indisponibilidad.

El siguiente cuadro detalla la capacidad de generación nominal de cada unidad de generación:

| Unidad   | Marca/Modelo                     | Potencia Nominal (MW) |
|----------|----------------------------------|-----------------------|
| MMARTG01 | THOMASSEN / MS5001N              | 24                    |
| MMARTV01 | STORK / 3000 RPM                 | 11                    |
| MMARTG02 | THOMASSEN / MS5001N              | 24                    |
| MMARTV02 | STORK / 3000 RPM                 | 11                    |
| MMARTG03 | Pratt & Whitney / SWIFTPAC FT8-3 | 60                    |
| MMARTG04 | Pratt & Whitney / SWIFTPAC FT8-3 | 60                    |
| MMARTG05 | Pratt & Whitney / SWIFTPAC FT8-3 | 60                    |
| Total    |                                  | 250                   |

El siguiente gráfico detalla, para los períodos indicados, la venta de energía y potencia de GEMSA:



### Mantenimiento

La Central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con Pratt & Whitney, proveedor de las turbinas instaladas en las ampliaciones realizadas en 2008 y 2010 y un taller propio de mantenimiento y reparaciones con un stock de repuestos valuado en US\$2 millones. Pratt & Whitney, según lo establecido en el contrato, asignó de forma permanente un técnico que trabaja en el sitio. Esto garantiza la disponibilidad de la Central y el cumplimiento con los acuerdos de venta de energía.

### Ventas

GEMSA vende por medio del SADI la energía generada, al Mercado Spot y a contratos a término ya sea en el mercado de Energía Base, Energía Plus o Resolución 220/07.

A junio de 2012, GEMSA mantenía contratos a término bajo el Plan Energía Plus firmados con 143 clientes diferentes. El total de potencia contratada era de 125,46 MW.

A continuación se exponen algunos de los principales clientes de Energía Plus de GEMSA (de hasta 3 MW de potencia contratada), cómo así también su potencia contratada:

| Nombre del cliente:       | Potencia Contratada MW (al 30/06/2012): |
|---------------------------|---|
| Acindar I.A.A.S.A.        | 17,70                                   |
| Juan Minetti S.A.         | 8,00                                    |
| Chevron Argentina S.R.L.  | 7,00                                    |
| Fiat Auto Argentina S.A.  | 7,00                                    |
| Arcor S.A.I.C.            | 6,09                                    |
| Volkswagen argentina S.A. | 5,00                                    |
| Rayen Cura S.A.I.C.       | 3,65                                    |
| Renault Argentina S.A.    | 3,00                                    |

Por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 las ventas netas fueron (*en miles de pesos*): 344.036.

Por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010 y 2011 las ventas netas fueron (*en miles de pesos*): 444.654 y 729.023 respectivamente.

El siguiente cuadro detalla cada tipo de mercado y el precio promedio correspondiente:

|                   | PRECIO MONÓMICO PROMEDIO |
|-------------------|--------------------------|
| ENERGÍA PLUS      | 70USD/MWh                |
| RESOLUCIÓN 220/07 | 65USD/MWh                |
| ENERGÍA BASE      | 35USD/MWh                |

En caso de no poder satisfacer la demanda de energía correspondiente a un cliente de Energía Plus, GEMSA debe comprar energía en el Mercado Spot. La misma debe ser adquirida al costo marginal operado (“CMO”) el cual durante la semana del 23 de abril de 2012 fue de 658,86 \$/MWh. Actualmente GEMSA tiene 4 contratos de Disponibilidad de Potencia con Termoandes SA, Central Térmica Güemes S.A., Genelba S.A. y Solalban Energía SA., ante una indisponibilidad de las máquinas TG03, TG04 y

TG05 de GEMSA, la Sociedad compra la energía para respaldar estos contratos a los generadores mencionados. De esta forma, GEMSA acota sustancialmente el riesgo que implica la compra de energía al Mercado Spot a un precio equivalente al CMO.

Bajo ciertas condiciones de mercado, los contratos tienen una cláusula de convocatoria automática por parte de CAMMESA, las que tienen en cuenta la indisponibilidad total o parcial de la máquina para respaldar el 100% de la energía demandada por los clientes, el precio horario del CMO y el precio del contrato. Los precios de compra de la energía de los contratos mencionados se encuentran entre los US\$48/MWh y US\$53/MWh.

### Descripción de los mercados de venta

Los generadores que forman parte del MEM tienen la posibilidad de vender su producción a dos mercados. Uno es el MAT, en el cual se celebran contratos de abastecimiento de energía y/o potencia entre un generador y una industria, según se estipula en Los Procedimientos (reglamentación de la Ley 24.065 y el marco normativo según las cuales CAMMESA administra el mercado) de CAMMESA. El otro mercado es un mercado de saldos, llamado Mercado Spot, del cual participa la oferta y la demanda que no se encuentra contratada.

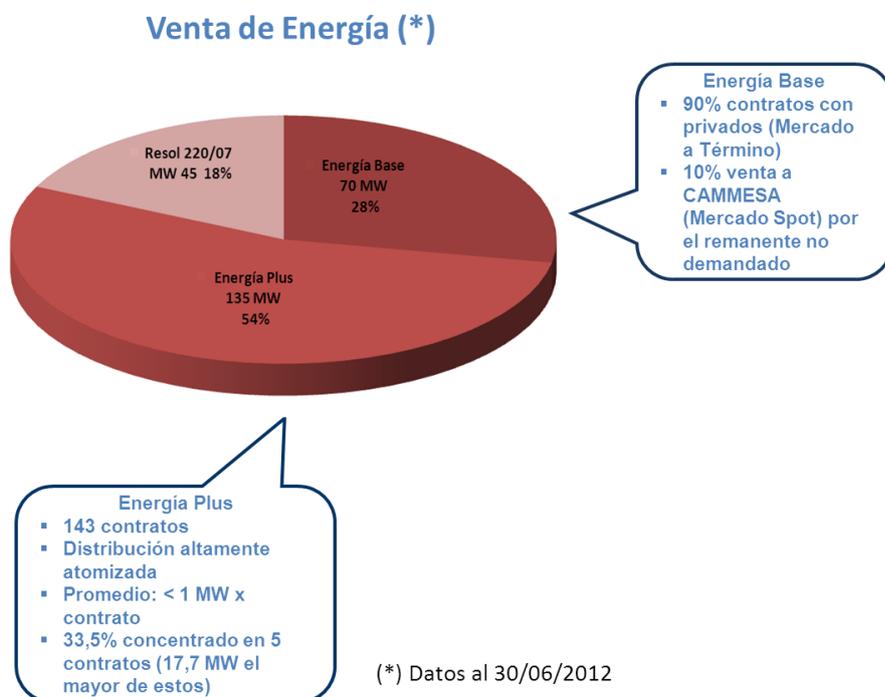
En la actualidad GEMSA ha celebrado contratos para respaldo de demanda base así como de demanda excedente (contratos de Energía Plus) con grandes industrias: automotrices, cementeras, alimenticias, agropecuarias, metalúrgicas, etc. y un contrato de abastecimiento MEM bajo la Resolución 220/07 obteniendo un mix de ventas bien diversificado y atomizado. La potencia no contratada (menos del 10%) es ofertada en el Mercado Spot, al igual que la energía remanente de los contratos de abastecimiento.

Los grupos de generación están vinculados al SADI a través de una línea de alta tensión en 132 kV que vincula la Estación de Maniobras Modesto Maranzana (“ET Modesto Maranzana”) con la ET Las Ferias perteneciente a EPEC. Actualmente GEMSA comercializa su energía con la siguiente distribución:

*Energía Base:* 70 MW de los cuales 90% se comercializa a través del MAT (acuerdos con GUDIs y GUMEs) y el otro 10% se comercializa a CAMMESA a través del Mercado Spot.

*Energía Plus:* 135 MW se comercializan a través del MAT con acuerdos firmados bajo el marco regulatorio de Energía Plus.

*Resolución 220/07:* 45 MW se comercializan a CAMMESA bajo un acuerdo firmado bajo el marco regulatorio de la Resolución 220/07.



### *Mercado Spot*

Las centrales eléctricas generan energía que, a través del SADI, es vendida directamente al MEM a los precios sancionados por CAMMESA. Originariamente, CAMMESA solicitaba a las unidades generar energía para abastecer la demanda del SADI siguiendo un orden de despacho económico, es decir, la primer máquina en ser despachada era aquella que presentaba el costo de producción más bajo y con ese orden se solicitaban las unidades necesarias para satisfacer el nivel de demanda requerido. Los costos variables de producción declarados por los generadores térmicos se basaban en la eficiencia de cada tecnología y en el precio del combustible que utilizaban y en el costo de operación y mantenimiento reconocido por la SE de acuerdo a la tecnología y módulo de máquina, según un valor máximo regulado.

En consecuencia, el precio de mercado de la energía eléctrica (“Precio Spot”) se basaba en el costo marginal de producción a corto plazo, es decir la máquina menos eficiente que se encontraba disponible para generar el próximo MWh requerido por la demanda.

De esta manera, las centrales eléctricas eran remuneradas al Precio Spot, es decir al CVP del generador menos eficiente para satisfacer la demanda. Todo generador que fuera lo suficientemente eficiente para operar “en orden de mérito” recibía el mismo Precio Spot de la electricidad (ganando la diferencia con su CVP), previéndose una remuneración separada en concepto de capacidad y disponibilidad.

Si bien el despacho de las unidades sigue siendo por orden de mérito, el mecanismo para la sanción de precios ha sido modificado. En efecto, la Resolución N° 240/03 de la SE ha determinado que el Precio Spot debe ser sancionado en función del CVP de la máquina más costosa que se encuentra generando, bajo la suposición de que todo el parque térmico tiene libre disponibilidad de gas natural. A su vez, dicha resolución establece que el Precio Spot nunca puede superar los \$120/MWh. En aquellos casos en que el Precio Spot no alcance para repagar los costos operativos (combustible y no combustible), la diferencia entre el Precio Spot y el CVP es remunerado a través del Sobrecosto Transitorio de Despacho (SCTD), subcuenta del Fondo de Estabilización.

El precio estacional es el precio cobrado a los clientes a los cuales se abastece a través de las distribuidoras. Debido a que el precio estacional no ha seguido la evolución del Precio Spot del MEM sancionado por CAMMESA, se recurrió a los recursos del Fondo de Estabilización para atender los costos de producción, por lo que durante los últimos años dicho fondo fue registrando un desfinanciamiento continuo, el cual se financió con aportes del Tesoro Nacional.

En resumen, el Precio Spot sancionado no se calcula más como el CVP de la última central despachada (costo marginal del sistema), para cada nivel de demanda horaria. En su lugar, el Precio Spot reconocido asume la libre disponibilidad del gas y, en consecuencia, es igual al costo marginal de la última planta alimentada a gas natural que sería despachada en caso de existir pleno gas disponible, lo que usualmente no ocurre, en especial en los períodos invernales, y teniendo como límite el Precio Spot máximo antes referido.

En el Mercado Spot actual, a los generadores cuyo CVP se encuentra por debajo del Precio Spot sancionado, se les remunera un pago por su energía a ese Precio Spot (llevado a su nodo) y adicionalmente un pago por potencia (capacidad) y otros servicios. A los generadores cuyos CVP son mayores al Precio Spot sancionado (aquellos que queman combustibles alternativos como fuel oil, gas oil, carbón) se les reconoce sus costos de producción reales empleando estos combustibles, incluyendo un cargo regulado por operación y mantenimiento fijado por la SE y asimismo el pago por potencia y servicios.

A modo de referencia, durante el mes de junio de 2012 el Precio Spot promedio fue de \$120/MWh, mientras que el costo marginal promedio (real) de operación del sistema fue de 966.22\$/MWh. A su vez la Resolución N° 406/03, en una situación de déficit del sector energético, estableció prioridades de pagos a los generadores de los montos adeudados por CAMMESA por compra de energía y potencia. Los mismos son:

1. los montos correspondientes a la energía producida y entregada en el Mercado Spot valorizada a su costo operativo en función de los CVP declarados más la totalidad de los cargos de transporte.
2. los conceptos relacionados con el pago de la remuneración de la potencia y los servicios prestados al MEM; y
3. el saldo resultante para completar el pago de las acreencias netas de los agentes del MEM (en este caso es el margen entre su CVP y el Precio Spot).

Esta situación afecta la posición financiera de la Sociedad dado que percibe por las ventas que efectúa al Mercado Spot, el CVP declarado y los pagos por potencia. El saldo resultante de las ventas en el Mercado Spot que constituye sus márgenes variables representan un crédito de los generadores contra el MEM, documentados por CAMMESA bajo la forma de Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimiento a Definir (las “LVEVD”). Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad registraba LVEVD que, con más los intereses devengados y netos del ajuste por valor actual, ascendían a un total de \$ 705.000.

### *Mercado a Término (MAT)*

Como su nombre lo indica, el MAT es un mercado en el cual a través de contratos a término los agentes del MEM pueden pactar contratos para fijar y/o estabilizar el precio, contar con una garantía adicional a las reservas del sistema establecidas en el Mercado Spot, o cubrir el respaldo de potencia para su demanda.

Los contratos en el MAT, se caracterizan por ser contratos donde el “vendedor” (un generador o comercializador de energía) pacta libremente con el “comprador” (un distribuidor, un GUMA o GUME, un comercializador u otro generador) las condiciones, plazos, precios y cantidades a suministrar.

Dichos contratos deben ser informados a CAMMESA, como organismo encargado de despacho, que es quien los administra.

#### *Mercado de Energía Plus*

El plan de Energía Plus (el “Plan de Energía Plus”) ha sido diseñado para brindar incentivos para desarrollar nuevas fuentes de generación de energía y satisfacer la demanda excedente (definida como el consumo de grandes clientes con demandas mayores a 300 kW superior al consumo registrado en 2005, que a su vez se define como la demanda base como así también para todos los nuevos grandes clientes que ingresen al MEM). Dichos clientes a fin de limitar posibles cortes o costos de la misma se encuentran incentivados a contratar, bajo Energía Plus, el excedente sobre la demanda base. Sólo las nuevas plantas de generación (que incluyen generadores que no estaban conectados al SADI antes del 5 de septiembre de 2006) y las nuevas adiciones de capacidad de generación a esa misma fecha pueden vender en el marco del Plan Energía Plus. Los contratos bajo el Plan Energía Plus son administrados del mismo modo que cualquier otro contrato de largo plazo o contrato en el MAT y los pagos son hechos directamente entre las partes involucradas, quienes pactan libremente sus precios. CAMMESA validará, en la oportunidad y bajo los términos establecidos por la SE, los acuerdos que se celebren bajo la modalidad del servicio de Energía Plus. Los precios pactados en los acuerdos que se celebren bajo la modalidad del servicio de Energía Plus deberán estar compuestos por los costos asociados (que deberán ser validados por CAMMESA) y un margen de utilidad (el cual es determinado por la SE ad referendum de la aprobación del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios (el “Ministerio de Planificación”).

En particular, la SE ha establecido como requisito para poder realizar ventas en el marco del Plan Energía Plus, que el generador cuente con su propio suministro de combustible. En el caso de unidades alimentadas a gas natural, esto implicaría contar con un contrato de suministro de gas natural en firme con productores de gas natural y un contrato de transporte de gas natural en firme correspondiente. Para una descripción acerca de las alternativas de suministro de gas natural existentes en general, véase “*Información sobre la Emisora – Suministro de Gas Natural*”.

#### *Contratos de Abastecimiento MEM (Resolución 220/07)*

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

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

### **Suministro de Gas Natural**

#### *Consumo de gas natural (MOMm3/año)*

| Año / Mes                             | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | Ene-12 | Feb-12 | Mar-12 | Abr-12 | May-12 | Jun-12 |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Consumo (millones de m <sup>3</sup> ) | 115,6 | 271,9 | 317,7 | 319,2 | 38,4   | 29,4   | 18,9   | 14,3   | 19,5   | 7,5    |

#### *Provisión de Gas Natural y Transporte de Gas Natural*

La provisión de gas natural y transporte para la Central está asegurada mediante un contrato a largo plazo firmado con RGA, el principal comercializador de gas natural de Argentina. RGA posee contratos de abastecimiento con Pan American Energy LLC Arg., Total Austral S.A., YPF S.A., Chevron San Jorge S.A., Wintershall Energía S.A., Campo Bremen, Moy Aike, La Terraza, Océano, Chevron San Jorge S.R.L., Pluspetrol S.A., Petrobras Energía S.A., Enap Sipetrol Argentina S.A., Compañía General de Combustibles S.A., Duke Energy Int., Southern Cone S.R.L., Pioneer Natural Resources S.A., Tecpetrol S.A., Mobil Argentina S.A., Medanito S.A., Rio Cullen las Violetas S.A., O&G Developments LTD, Apco Argentina INC., Metroenergía S.A., Ingeniería Sima S.A., Energen S.A., Northwest Argentina CO., Petrolera Tdf Company S.R.L., Energy Consulting Services S.A., Apache Energía Argentina S.R.L., Petrolífera Petroleum Ltd., San Enrique Petrolera S.A., Apco Austral S.A., Antrim Argentina S.A., DPG S.A. Desarrollos Petroleros y Ganaderos S.A., Secra S.A., Energía & Soluciones S.A., Energía Argentina S.A., Sinopec Argentina Exploration and Production Inc., Gasmarra Energy S.A., Glacco Compañía Petrolera S.A., AMG Energía S.A., Petrolera Entre Lomas S.A., Canadian Hunter Argentina S.R.L., Atalaya Energy S.R.L. Además RGA posee transporte firme asignado bajo los concursos abiertos para la asignación de capacidad de transporte firme TGN N° 01/2005 y TGS N° 02/2005 realizada en 2005 para la ampliación de gasoductos troncales.

El compromiso de provisión de gas natural bajo el acuerdo con RGA es de la modalidad *city gate*, es decir, RGA no sólo se compromete a la provisión de gas sino también el transporte del mismo.

### **Asuntos ambientales de GEMSA**

A la fecha, la Compañía dispone o ha solicitado los permisos y autorizaciones ambientales exigidos por la normativa ambiental aplicable y con los planes de gestión ambiental aprobados por la autoridad regulatoria. A fin de mantener bajo control permanente las variables ambientales, la Compañía realiza controles periódicos cuyos resultados se enmarcan dentro de los límites permitidos por la legislación vigente.

### **Sistema de Gestión Integrado**

GEMSA ha desarrollado un Sistema de Gestión Integral para atender cuestiones de calidad, salud, seguridad y medio ambiente. La Compañía está comprometida con la calidad, la satisfacción del cliente y la mejora continua reflejada a través de la certificación del Sistema de Gestión de Calidad según las Normas ISO 9001:2008.

Respecto al medio ambiente, GEMSA alcanzó la certificación de las normas ISO 14001:2004 confirmando una adecuada gestión de la protección del medio ambiente, previniendo contaminaciones, asegurando el respeto a la legislación medioambiental y reduciendo riesgos de multas y posibles litigios. La certificación de la Norma de Salud y Seguridad Ocupacional (OHSAS 18001:2007) demuestra el conocimiento y control por parte de GEMSA de los riesgos relevantes que resultan de las operaciones normales y las situaciones anormales. De esta manera cumple con un eficaz control de los peligros, reduce riesgos y accidentes y evita pagar sanciones por violaciones a las legislaciones.

### **Aspectos Ambientales Significativos**

Los impactos ambientales significativos que se desprenden de la evaluación de impactos vigentes son los siguientes:

- Consumo de combustible gaseoso
- Consumo de combustible líquido
- Consumo de agua de pozo para el sistema de enfriamiento de turbogrupos y reposición a calderas

Para mantener bajo control estos impactos se realizan tareas de mantenimiento programado y controles periódicos, conforme a las condiciones de diseño de los equipos.

### **Planificación Ambiental**

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

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

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

- a) Auditorías externa anual del Sistema de Gestión Integrado por Norma ISO 14001:2004, Norma ISO 9001:2008 y OHSAS 18001:2007.
- b) Auditorías internas de rutina a los diferentes sectores de la Compañía y a los contratistas de la misma para verificar el adecuado cumplimiento de los requisitos establecidos en el Sistema de Gestión Integrado.
- c) Presentaciones de Informes semestrales al ENRE donde se da cuenta del grado de avance en las actividades establecidas en la planificación ambiental.
- d) Auditorías de seguridad, técnicas y ambientales de los tanques de almacenamiento de combustible líquido (gas oil).
- e) Controles periódicos (anual) de la salud del personal.
- f) Auditorías de control de cumplimiento de la Ley 19.587 y del Decreto Reglamentario 351 sobre higiene y seguridad en el trabajo.

g) Actividades programadas en el “Plan Anual de Capacitaciones de Medio Ambiente, Seguridad y Salud Ocupacional” un programa que consiste en el dictado de cursos para evitar lesiones y enfermedades profesionales, la realización de simulacros de incendio, evacuación y actuación ante emergencias, prevención de derrames, manejo de productos químicos, clasificación de residuos, etc.)

h) Evaluación anual de cumplimiento legal.

### **Permisos y habilitaciones**

La Central fue autorizada a ingresar como agente del MEM con sus dos ciclos combinados (70 MW) mediante Res. SE 387/1994. En el año 2007 GEMSA comenzó un proceso de ampliación que consistió en la instalación de dos unidades de Pratt & Whitney modelo SWIFTPAC FT8-3. Los dos turbogrupos entraron en operación comercial en los meses de octubre y noviembre de 2008, autorizados por las notas de CAMMESA N° B-47128-2 y N° B-46718-3, entregando energía eléctrica al SADI a través de una línea de alta tensión en doble terna que las vincula con la red de 132 kV de EPEC.

En 2010, GEMSA llevó adelante la segunda etapa de ampliación que permitió sumar 60MW a partir del mes de septiembre instalando una nueva unidad Pratt & Whitney modelo SWIFTPAC FT8-3, con autorización otorgada por Nota CAMMESA N° B-58558-1.

Los estudios de impacto ambiental relativos a las ampliaciones de la Central fueron aprobados por los organismos nacionales, provinciales y municipales.

Como agente del MEM la Central cumple con sus obligaciones ambientales, informando semestralmente al ENRE sobre su gestión ambiental en cumplimiento a la Res. ENRE 555/01 y ASPA 01/2010. Estos informes son evaluados por el organismo de control y en los últimos años han resultado de conformidad con las exigencias establecidas. La Central realiza las gestiones necesarias para mantener al día las inscripciones y habilitaciones necesarias para su funcionamiento dando cumplimiento con las regulaciones del mercado.

Asimismo, cabe informar que:

- La Compañía se encuentra inscrita como Generador en el Registro de Generadores de Residuos Peligrosos de la Provincia de Córdoba desde el año 2005 y ha solicitado su renovación en forma anual.
- La Compañía cuenta con una autorización de vuelco de líquidos residuales industriales otorgada por la autoridad de aplicación.
- La Compañía ha presentado la correspondiente solicitud para el otorgamiento del permiso de explotación de aguas subterráneas para uso industrial.
- La Compañía ha cumplido con la inscripción en el Registro de Bocas de Expendio de Combustibles Líquidos, Consumo Propio, Almacenadores, Distribuidores y Comercializadores de Combustibles de Hidrocarburos a Granel y de Gas Natural Comprimido de la Secretaría de Energía.
- La Compañía se encuentra inscrita en el Registro de Nacional de Precursores Químicos.

### **Seguro ambiental (artículo 22 de la Ley N° 25.675)**

La Compañía ha contratado el seguro ambiental previsto en el art. 22 de la Ley N° 25.675 (Ley General del Ambiente), mediante una póliza de seguro de caución otorgada por la firma Testimonio Compañía de Seguros S.A.

### **Informes ambientales por modificaciones de instalaciones y nuevos proyectos**

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

- Estudio de Impacto Ambiental Ampliación 1° Etapa (120 MW).
- Estudio de Impacto Ambiental Ampliación 2° Etapa (60 MW).
- Estudio de Impacto Ambiental Tanque de Almacenamiento de Gas Oil N° 4 – 1750 m3.
- Estudio de Impacto Ambiental Tanque de Almacenamiento de Gas Oil N° 5 – 3500 m3.
- Estudio de Impacto Ambiental Tanque de Almacenamiento de Gas Oil N° 6 – 3000 m3.
- Aviso de Proyecto Gasoducto.
- Aviso de Proyecto Línea Aérea de Transmisión Doble terna en 132 kV entre GEMSA y la LAT 132 kV entre la ET Río Cuarto y la ET Las Ferias – Río Cuarto.

- Aviso de Proyecto Estación Transformadora.
- Aviso de Proyecto Acueducto: Instalación nueva cañería de 4km de longitud en acueducto.
- Solicitud de Permiso para la Instalación de un Pozo para extracción de agua profunda.
- Auditorías internas de las obras detalladas arriba para verificación del cumplimiento de buenas prácticas ambientales.

Durante la operación de la Central, los costos ambientales más importantes están asociados a lo siguiente:

#### **Pasivos Ambientales**

A la fecha no existen pasivos ambientales, y no se prevé que existan tales pasivos en tanto se cumpla en el futuro con las medidas de control sugeridas en el Estudio de Impacto Ambiental (EIA) de la Central realizado y en el Programa de Gestión Ambiental (PGA) que se presenta anualmente al ENRE.

#### **Procesos de Ejecución o Conflictos Significativos**

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

#### **Controles**

En relación con el cuidado del medio ambiente y seguridad y salud en el trabajo, los controles informativos regulares son:

- a) Informes semestral al ENRE de mediciones de parámetros ambientales de planta (emisiones gaseosas, ruidos, aparatos sometidos a presión, gestión de residuos, efluentes líquidos);
- b) Auditoría anual de mantenimiento del Sistema de Gestión Integrado por Norma ISO 14001:2004, Norma ISO 9001:2008 y OHSAS 18001:2007 de Bureau Veritas Certification;
- c) Auditoría trianual de certificación de la Normas ISO 14001:2004, ISO 9001:2008 y OHSAS 18001:2007 por parte de Bureau Veritas Certification;
- d) Control médico anual del personal: se informa a la Aseguradora de Riesgos del Trabajo (ART) los riesgos a los que están expuestos los trabajadores. El Servicio de Medicina del Trabajo hace los controles periódicos conforme a los riesgos a que están expuestos.
- e) Capacitación en medio ambiente y seguridad y salud en el trabajo de acuerdo a la planificación anual establecida y prácticas periódicas de simulacros de incendio y emergencias.

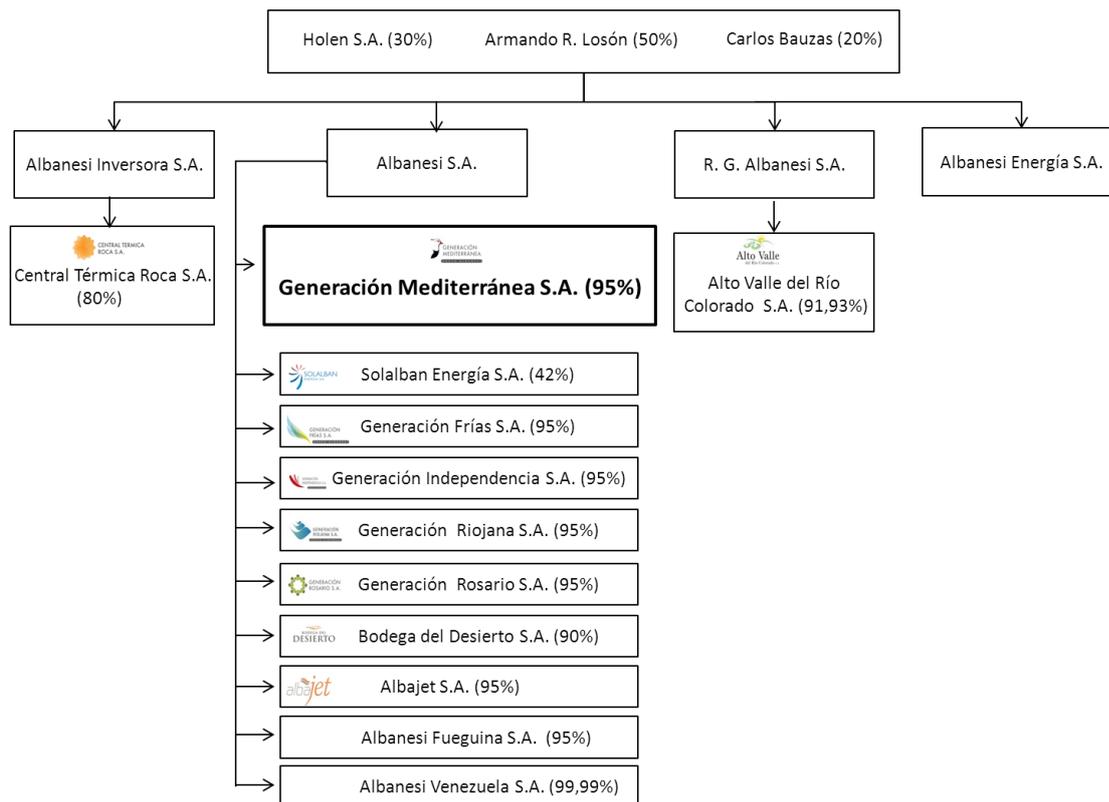
#### **Dividendos**

Desde su constitución, GEMSA aprobó distribuir dividendos en una sola ocasión. Esto fue durante el año 2007 cuando la asamblea de accionistas aprobó dividendos por \$2.900.000, los cuales fueron pagados mediante la compensación de mutuos con los mismos accionistas por \$2.755.000. El saldo de \$145.000 aún se encuentra pendiente de pago.

Para mayor detalle en relación a la política de dividendos, ver *“Información Contable - Política de dividendos”* en el presente Prospecto.

#### **Estructura societaria**

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



## LA INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN

### Antecedentes Históricos

El primer suministro público de electricidad en la Argentina, destinado al alumbrado público de Buenos Aires, se llevó a cabo en 1887. El Gobierno Nacional comenzó a participar en el sector eléctrico en 1946 con la creación de la Dirección General de Centrales Eléctricas del Estado, un organismo establecido para construir y operar centrales generadoras de energía eléctrica. En 1947, el Gobierno Nacional creó Agua y Energía Eléctrica S.A., para desarrollar un sistema de generación, transporte y distribución de energía hidroeléctrica para la Argentina.

En 1961, el Gobierno Nacional adjudicó una concesión a Compañía Ítalo Argentina de Electricidad (“CIADE”) para la distribución de electricidad en parte de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En 1962, el Gobierno Nacional otorgó una concesión anteriormente en manos de Compañía Argentina de Electricidad (“CADE”) a Servicios Eléctricos del Gran Buenos Aires (SEGBA) para la generación y distribución de electricidad en parte de Buenos Aires. En 1967, el Gobierno Nacional otorgó una concesión a Hidroeléctrica Norpatagónica S.A. (“Hidronor”) para la construcción y operación de una serie de plantas de generación hidroeléctrica. En 1978, CIADE transfirió la totalidad de sus activos al Gobierno Nacional, en virtud de lo cual pasó a ser una empresa de propiedad y operación estatal.

Hasta 1990, prácticamente toda la industria de suministro eléctrico de la Argentina estaba controlada por el sector público (97% de la generación total). El Gobierno Nacional había asumido la responsabilidad de regular la industria a nivel nacional y controlaba las empresas nacionales de electricidad AyEE, SEGBA e Hidronor. El Gobierno Nacional representaba, asimismo, los intereses argentinos en las centrales generadoras que se desarrollaban u operaban en conjunto con Uruguay, Paraguay y Brasil. Además, diversas provincias argentinas operaban sus propias empresas de electricidad. La administración ineficiente y el inadecuado nivel de inversiones en bienes de capital, imperantes bajo el control de los gobiernos nacional y provincial, fueron en gran medida responsables del deterioro de los equipos físicos, la disminución de la calidad del servicio y la proliferación de pérdidas financieras en ese período.

En 1991, el Gobierno Nacional encaró un amplio proceso de privatización de las principales industrias estatales, incluyendo los sectores de generación, transporte y distribución de energía. En enero de 1992, el Congreso de la Nación aprobó la Ley N° 24.065 (el “Marco Regulatorio Eléctrico”), que estableció los lineamientos para la reestructuración y privatización del sector eléctrico. El Marco Regulatorio Eléctrico, que continúa brindando el marco para la regulación del sector eléctrico desde su privatización, diferenció la generación, el transporte y la distribución de electricidad como actividades comerciales distintas y determinó la normativa aplicable a cada una de dichas actividades. El fin último del proceso de privatización radicaba en lograr la reducción de las tarifas abonadas por los usuarios y mejorar la calidad del servicio a través de la competencia. Reestructuró y reorganizó el sector eléctrico, y estableció la privatización de prácticamente todas las actividades empresarias llevadas a cabo por compañías públicas de Argentina. El Marco Regulatorio Eléctrico estableció las bases para la creación del ENRE y otras autoridades institucionales del sector, la administración del MEM, la fijación de precios spot, la determinación de tarifas en actividades reguladas y la evaluación de los activos a ser privatizados. Dicha ley tuvo un profundo, aunque indirecto, impacto a nivel provincial, ya que la mayoría de las Provincias siguieron los lineamientos regulatorios e institucionales de la misma.

Bajo el Marco Regulatorio Eléctrico, las actividades de transmisión y distribución se consideran servicios públicos y se definen como monopolios naturales. Estas actividades se encuentran completamente reguladas por el Gobierno Nacional, y requieren de una concesión para su desarrollo. Por el contrario, si bien la actividad de generación se encuentra regulada por el Gobierno Nacional, la misma no es considerada un monopolio y se encuentra sujeta a las reglas de la libre competencia y al ingreso de nuevos competidores en el mercado. Sin perjuicio de lo anterior, la operación de plantas de generación hidroeléctricas requieren de una concesión del Gobierno Nacional y/o Provincial (según corresponda) y los nuevos proyectos de generación, si bien no necesitan de una concesión, deben ser registrados con la Secretaría de Energía.

A partir de la privatización del sector eléctrico, muchos de los gobiernos provinciales establecieron, a nivel provincial y con independencia política y financiera, sus propios organismos reguladores. Anteriormente, las compañías de servicios públicos desempeñaban un rol principal en la determinación de las políticas del sector y la determinación de tarifas provinciales.

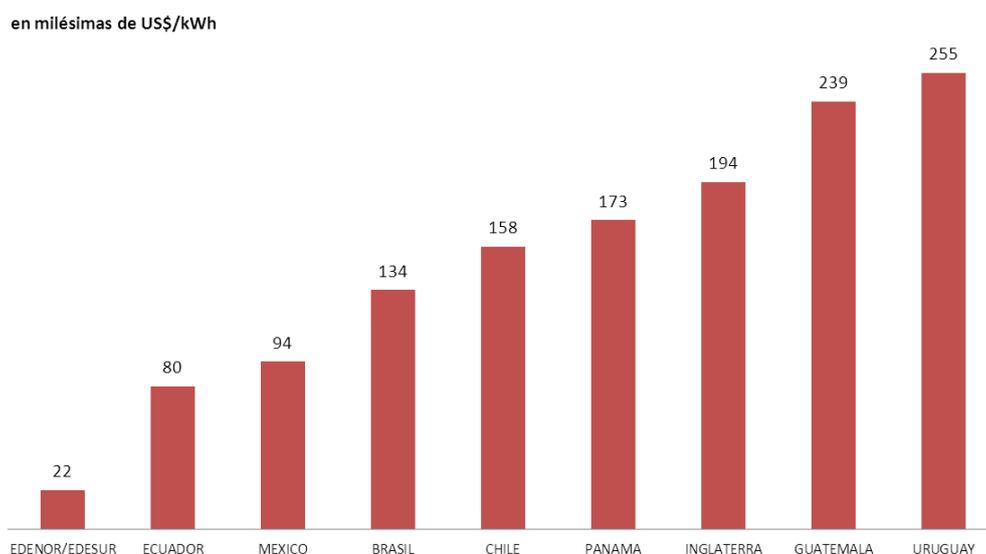
A fines de 2001 y principios de 2002, la Argentina experimentó una crisis sin precedentes que prácticamente paralizó la economía del país durante la mayor parte de 2002 y originó cambios radicales en las políticas gubernamentales. La crisis y las políticas del Gobierno Nacional durante este período afectaron seriamente al sector energético. De conformidad con la Ley de Emergencia Pública, entre otras medidas, el Gobierno Nacional:

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

Estas medidas, crearon un déficit estructural sustancial en las operaciones del MEM, y combinadas con la devaluación del Peso y los altos índices de inflación, tuvieron un efecto grave sobre las empresas del sector eléctrico en Argentina, en tanto éstas experimentaron una disminución de sus ingresos en términos reales y un deterioro de su desempeño operativo y su condición financiera.

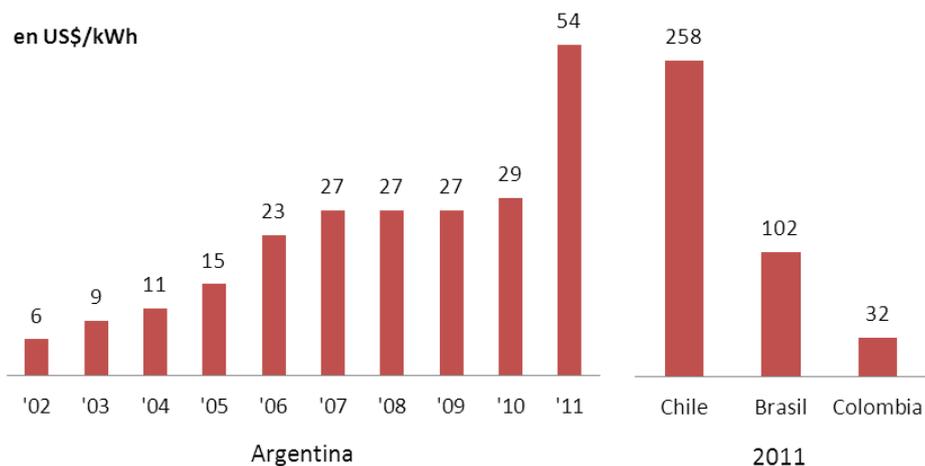
A modo de ejemplo, los siguientes 2 gráficos representan el precio que paga un cliente residencial de Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. – EDENOR o Empresa Distribuidora y Comercializadora Sur S.A - EDESUR comparativamente con otros países (Gráfico 1) y la evolución del precio monómico de electricidad en la Argentina comparativamente con otros países de la región (Gráfico 2).

**Gráfico 1 – Precio abonado por clientes residenciales en determinados países - abril 2012:**



Fuente: Montamat & Asociados

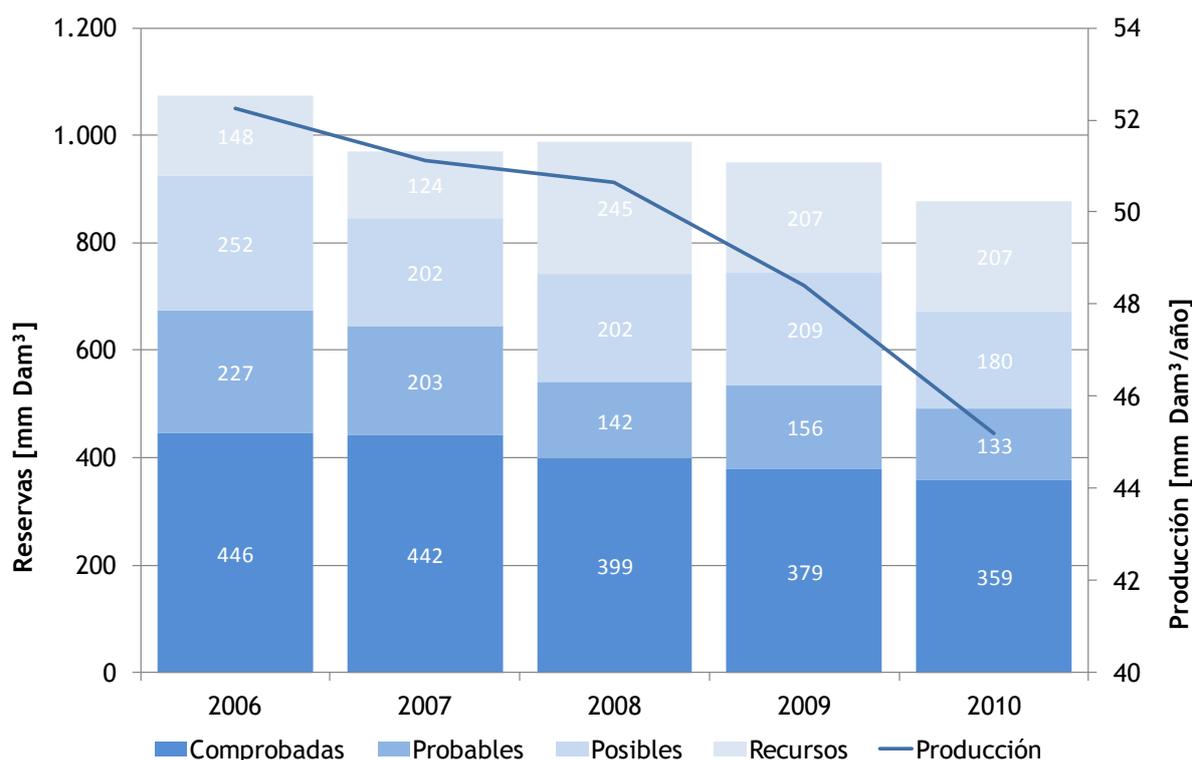
**Gráfico 2 - Evolución del precio medio spot:**



Fuente: Montamat & Asociados

Además, la crisis económica y las medidas de emergencia resultantes tuvieron un efecto adverso y significativo sobre otros sectores energéticos, incluyendo las empresas petroleras y gasíferas, lo que ha originado una reducción significativa del suministro de gas natural a las empresas generadoras que emplean este producto en sus actividades de generación, y la consiguiente necesidad de utilizar, en forma creciente, combustibles líquidos derivados del petróleo, en su reemplazo.

El siguiente gráfico refleja la evolución de las reservas y producción de gas natural a diciembre 2010:



Fuente: Secretaría de Energía de la Nación

Para hacer frente a la crisis energética, a partir de 2003, el Gobierno Nacional comenzó a determinar nuevas normas destinadas a readaptar o reajustar el mercado. Entre las primeras y principales medidas, se encuentran las resoluciones 240/03 y 406/03. La primera de ellas estableció un nuevo mecanismo para la determinación del Precio Spot de la energía en el mercado eléctrico. Básicamente se estableció que los precios spot comenzarían a definirse asumiendo que todas las máquinas disponibles poseen gas natural para el abastecimiento de la demanda y dispuso un Precio Spot máximo de \$120/MWh. A su vez, y debido a la insuficiencia de los fondos necesarios para hacer frente a todos los pagos adeudados a los agentes del MEM, se emitió la resolución 406/03 (aclarada por la resolución SE 943/03) que dispuso que en caso de no existir recursos suficientes, habría un orden de prioridad de pago a aplicar para la consolidación de las deudas a favor de los acreedores del MEM. Véase “*Precio de la Energía Eléctrica – Mercado Spot*” en esta sección.

En diciembre de 2004, a través de la resolución 712/04 se creó el FONINVEMEM con el objetivo de recaudar fondos para la construcción de dos centrales térmicas de ciclo combinado de 800 MW cada una. Dichas centrales fueron finalizadas en el 2009 y actualmente generan al 100% de su capacidad, sin perjuicio de lo cual la SE se encuentra aún analizando la normativa a aplicar para la readaptación del sistema. La construcción de dichas centrales fue financiada con parte de los ingresos netos de las empresas generadoras por las ventas de energía en el Mercado Spot y un cargo especial para los clientes no residenciales de la Compañía por MWh de energía facturada y un cargo determinado por CAMESA aplicable a Grandes Usuarios que serán depositados en el FONINVEMEM. Véase “*Precio de la Energía Eléctrica - FONINVEMEM*” en esta sección.

Por otra parte, en septiembre de 2006, la SE dictó la Resolución SE 1281 en respuesta al aumento sostenido de la demanda tras la recuperación económica del país luego de la crisis, y su principal objetivo es garantizar que la energía disponible en el mercado sea utilizada principalmente para atender a clientes residenciales y clientes industriales y comerciales con demandas iguales o menores a 300 kW de potencia y que no tienen acceso a otras alternativas de potencia viables. Adicionalmente, estas medidas tienen por objeto crear incentivos para plantas generadoras a fin de satisfacer los crecientes requerimientos de energía adicionales al permitirles vender nueva energía en el Mercado de Energía Plus a precios no regulados. Véase “*Marco Normativo y Regulatorio – Precios de la Energía Eléctrica – Energía Plus*” en esta sección.

Adicionalmente, en enero de 2007, la SE dictó la Resolución N° 220/07, que habilitó la celebración de Contratos de Abastecimiento al MEM con CAMESA como otro modo de generar incentivos para el desarrollo de proyectos energéticos adicionales. Dichos Contratos de Abastecimiento, a diferencia de los contratos celebrado en el marco del Plan de Energía Plus, son firmados entre agentes generadores y CAMESA, y la contraprestación por la disponibilidad de generación y energía será establecido en cada contrato de acuerdo a los costos aceptados por la SE. En tal sentido, el objetivo de dichos contratos es satisfacer los requerimientos de demanda de energía que se comercializa en el Mercado Spot del MEM a precio estacional. Véase “*Marco Normativo y Regulatorio – Precios de la Energía Eléctrica – Contratos de Abastecimiento*” en esta sección.

## **El Mercado Eléctrico Mayorista**

### ***Descripción general***

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

- Un Mercado a Término, en el que generadores, distribuidoras y Grandes Usuarios celebran contratos a largo plazo que estipulan cantidades, precios y condiciones;
- Un Mercado Spot en el cual los precios se establecen sobre base horaria como función de los costos económicos de producción; y
- Un Fondo de Estabilización, administrado por CAMMESA, que absorbe la diferencia entre las compras efectuadas por las distribuidoras a precios estacionales y los pagos a generadores por ventas de energía a Precio Spot, conocido como precio estacional.

### ***CAMMESA***

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

CAMMESA tiene a su cargo:

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

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

### ***Participantes del MEM***

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

#### *Generadores*

Los generadores son compañías titulares de plantas de generación que venden su producción en forma total o parcial a través del SADI. Los generadores se encuentran sujetos a las reglas de prioridad y despacho previstas bajo las regulaciones aplicables. Los generadores privados pueden, asimismo, celebrar acuerdos de suministro en forma directa con distribuidores y Grandes Usuarios. Al 31 de diciembre de 2011, la Argentina contaba con una capacidad instalada de 29.532 MW. De esta cifra, 59% correspondía a generación térmica, 38% a generación hidroeléctrica y 3% a generación de energía nuclear, a través de 52 empresas privadas (incluyendo las centrales del FONINVEMEM) que utilizan equipamiento térmico convencional y tecnología de generación hidráulica, 2 empresas binacionales que emplean tecnología de generación hidráulica, y varias empresas estatales (incluyendo ENARSA) y provinciales que emplean tecnología de generación de energía nuclear, hidráulica y térmica.

### *Transportistas*

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

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

### *Distribuidores*

Los distribuidores son empresas que poseen una concesión para distribuir energía eléctrica a los consumidores, con el deber principal de suministrar toda la demanda de electricidad en su área de concesión exclusiva, a un precio (tarifa) y en virtud de condiciones establecidas en la normativa. Los contratos de concesión incluyen multas en caso de incumplimiento en la calidad del servicio comprometido. Las tres compañías de distribución que se desprendieron de SEGBA (Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. - Edenor, Empresa Distribuidora Sur S.A. (“Edesur”) y Empresa Distribuidora La Plata S.A. (“Edelap”)) representan más del 45% del mercado de energía eléctrica en la Argentina. Sólo unas pocas compañías de distribución (Empresa Provincial de Energía de Córdoba - EPEC, Empresa de Energía de Santa Fe, Energía de Misiones, etc.) permanecen en manos de gobiernos provinciales y cooperativas.

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

### *Grandes Usuarios*

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

Cada una de estas categorías de usuarios tiene diferentes necesidades en lo que respecta a las compras de su demanda de energía. Por ejemplo, GUMAs están obligados a comprar el 50% de su demanda a través de contratos de suministro y el resto en el Mercado Spot, mientras que GUMEs y GUPAs están obligados a comprar la totalidad de su demanda a través de contratos de suministro.

### *Comercializadoras*

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

## **Marco Normativo y Regulatorio**

### ***Función del Gobierno Nacional***

El Gobierno Nacional restringió su participación en el mercado eléctrico a las actividades de control regulatorio y de creación de políticas. Estas actividades fueron asignadas a organismos que tienen una cercana relación de trabajo y cuyas responsabilidades a veces se superponen. El Gobierno Nacional ha limitado su participación en el sector comercial a la operación de proyectos hidroeléctricos binacionales y plantas de energía nuclear, a las que en la actualidad se suma su participación en distintos proyectos de generación térmica por intermedio de ENARSA. Las autoridades provinciales adoptaron criterios similares y establecieron organismos de creación de políticas y organismos regulatorios independientes para el sector provincial y enajenaron los intereses comerciales.

## ***Organismos y jurisdicción***

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

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

## ***Límites y restricciones***

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

### *Restricciones verticales*

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

#### *Generación*

- De acuerdo con el artículo 31 de la Ley N° 24.065, ni las empresas de generación ni ninguna de sus sociedades controladas o sociedades controlantes pueden ser propietarias ni accionistas mayoritarios de una empresa transportista o de su controlante (ver “*Definición de control*” debajo); y
- De acuerdo con el artículo 9 del Decreto N° 1398/1992, dado que el titular de una concesión para la distribución (distribuidor) no puede ser el propietario de unidades de generación, el titular de las unidades de generación no puede ser el titular de concesiones para distribución. Sin embargo, los accionistas de una empresa de generación eléctrica pueden ser los propietarios de unidades de distribución, sea por sí mismos o a través de cualquier otra entidad creada con el fin de ser titular o controlante de unidades de distribución.

#### *Transporte*

- De acuerdo con el artículo 31 de la Ley N° 24.065, ni las empresas a cargo del transporte ni ninguna de sus sociedades controladas ni su sociedad controlante (ver “*Definición de control*” debajo) pueden ser los propietarios o los accionistas mayoritarios o la sociedad controlante de una empresa dedicada a la generación;
- De acuerdo con el artículo 31 de la Ley N° 24.065, ni las empresas a cargo del transporte ni ninguna de sus sociedades controladas ni su sociedad controlante (ver “*Definición de control*” debajo) pueden ser el propietario o los accionistas mayoritarios o la sociedad controlante de una empresa dedicada a la distribución; y
- De acuerdo con el artículo 30 de la Ley N° 24.065, las empresas dedicadas al transporte no pueden comprar ni vender energía eléctrica.

#### *Distribución*

- De acuerdo con el artículo 31 de la Ley N° 24.065, ni las empresas distribuidoras ni ninguna de sus sociedades controladas ni su sociedad controlante pueden ser el propietario o el accionista mayoritario o la sociedad controlante de una empresa transportista o de su controlante;
- De acuerdo con el artículo 9 del Decreto N° 1398/1992, un distribuidor no puede ser el propietario de unidades de generación. Sin embargo, los accionistas de un distribuidor de electricidad pueden ser los propietarios de unidades de generación, sea por sí mismos o a través de cualquier otra entidad creada con el fin de ser la titular o la controlante de unidades de generación.

#### *Definición de control*

El término “control” al que se hace referencia en el artículo 31 de la Ley N° 24.065 (que establece restricciones verticales) no está definido ni en dicha ley ni en el Decreto complementario N° 1398/92. El artículo 33 de la Ley de Sociedades Comerciales dispone lo siguiente: “se considera que una sociedad está controlada por otras cuando la sociedad controlante, en forma directa o por

intermedio de otra sociedad: 1) posea participación, por cualquier título, que otorgue los votos necesarios para formar la voluntad social en las reuniones del directorio o asambleas ordinarias; 2) ejerza una influencia dominante como consecuencia de acciones, cuotas o partes de interés poseídas, o por los especiales vínculos existentes entre las sociedades.”

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

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

#### *Restricciones horizontales*

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

#### *Generación*

- No existen restricciones horizontales establecidas

#### *Transporte*

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

#### *Distribución*

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

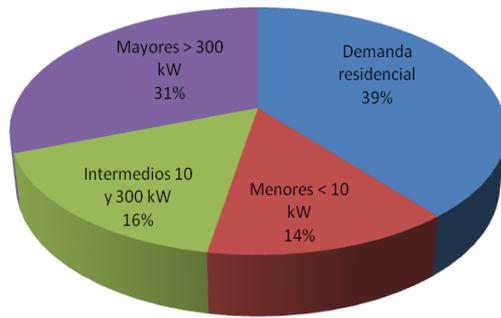
### **Comportamiento de la oferta y demanda**

#### *Evolución de la demanda*

Durante el año 2011 la demanda de energía eléctrica registró un crecimiento del 5,1%, en línea con el crecimiento promedio registrado durante el periodo 2002-2008 (5%) y en el año 2010 (aproximadamente 5%). El volumen de energía eléctrica demandada durante el año 2010 y 2011 fue de 115.735 GWh y 116.381 GWh, respectivamente. A partir del último trimestre del año 2010, comenzó la recuperación de los niveles de demanda, luego de la caída sufrida por la crisis económica global del año 2008, especialmente en la demanda industrial, aunque registrando valores algo inferiores a los alcanzados en los años anteriores.

El siguiente gráfico muestra la apertura de la energía eléctrica demandada en 2011 por tipo de cliente:

| Tipo de usuario         | Energía 2011       |
|-------------------------|--------------------|
| Demanda residencial     | 45.551 GWh         |
| Menores < 10 kW         | 15.796 GWh         |
| Intermedios 10 y 300 kW | 19.199 GWh         |
| Mayores > 300 kW        | 35.835 GWh         |
| <b>Total</b>            | <b>116.381 GWh</b> |



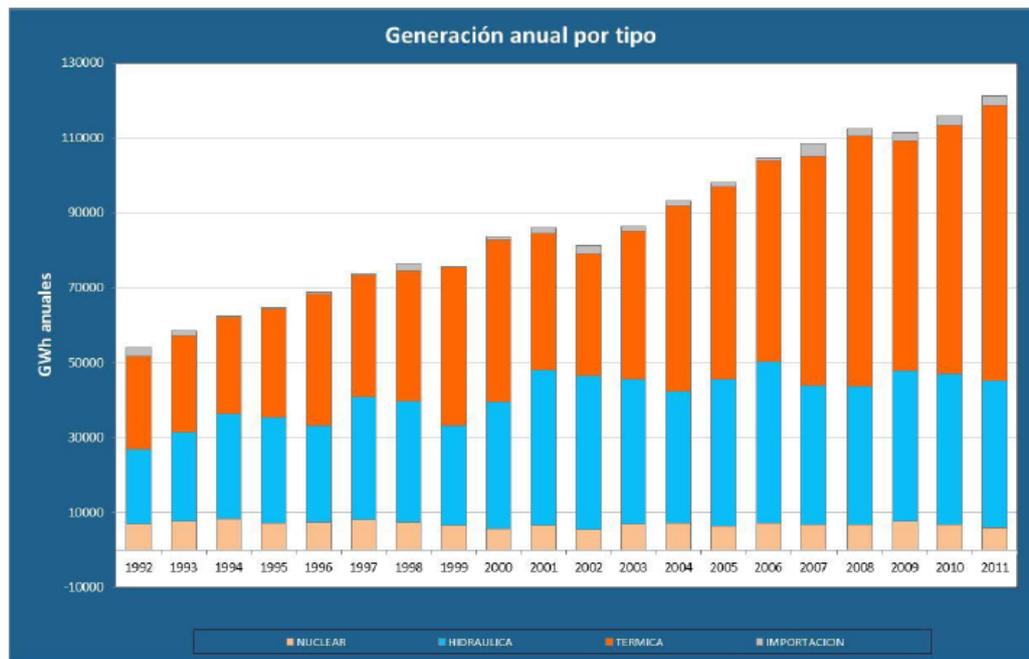
Fuente: CAMMESA

### *Evolución de la oferta*

De manera similar a lo sucedido con la demanda de electricidad, durante el año 2011 se registró un aumento del 0,56% en la energía generada, con un volumen de energía eléctrica generada (incluyendo importaciones) de 116.381 GWh y 115.735 GWh para los años 2011 y 2010, respectivamente. La generación térmica continuó siendo el principal recurso para abastecer la demanda, aportando un volumen de energía de 73.573 GWh (61,9%), seguido por el parque hidroeléctrico que aportó, neto de bombeo, 39.339 GWh (33,1%) y el nuclear con 5.892 GWh (5%). Asimismo, se registraron importaciones por 2.412 GWh, exportaciones por 265 GWh y pérdidas por 4.004 GWh.

La generación hidroeléctrica fue levemente inferior a la registrada en el año 2010. De esta manera, la generación térmica continuó siendo la principal fuente de oferta eléctrica tanto con gas natural como con combustibles líquidos (gas oil y fuel oil) y carbón mineral, principalmente durante los meses de invierno. En ese sentido, el año 2011 registró un consumo de gas natural (12. 674 dam<sup>3</sup>) superior al año anterior. Este aumento se debió a una mayor importación de gas natural y al incremento de la demanda, por lo que también el consumo de combustibles líquidos fue superior al de 2010. De esta manera, el consumo de gas oil resultó un 20% mayor al registrado en el año 2010 (al 31 de diciembre de 2011, 2.019.3 dam<sup>3</sup>). De igual modo, el consumo de fuel oil fue un 13% mayor al registrado durante el año anterior y el consumo de carbón mineral se incrementó 14% respecto de 2009.

El siguiente gráfico muestra la evolución de generación eléctrica por tipo de generación (térmica, hidroeléctrica y nuclear):



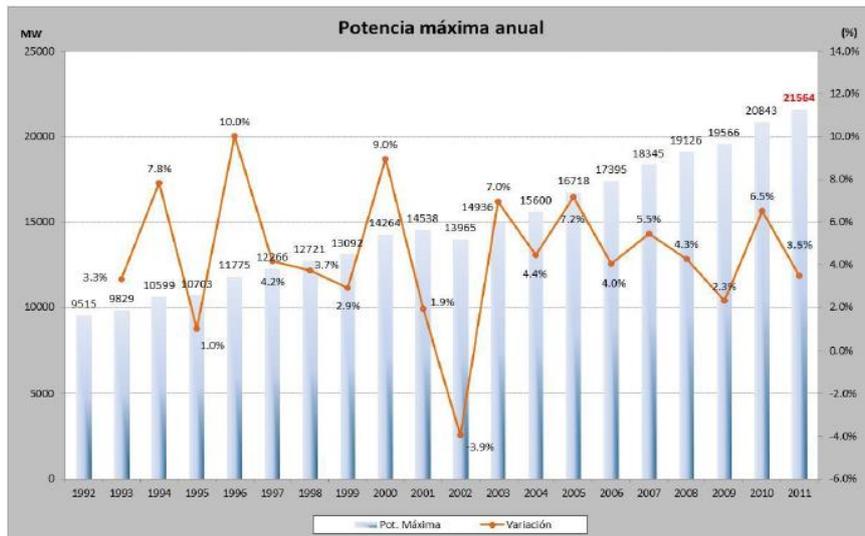
Fuente: CAMMESA.

Nota: incluye al MEM y al MEM más el Sistema Patagónico.

El parque de generación ha registrado durante el año 2011 un aumento de su capacidad instalada de 823 MW respecto del año anterior, alcanzando un total de 29.543 MW. Los nuevos ingresos de capacidad se atribuyen principalmente a la habilitación comercial del cierre de la TV de Loma de la Lata, el ingreso de dos TG de la Central Térmica Independencia por un total de 265 MW y a la puesta en marcha de diversas centrales de energía distribuida hasta un total de 351 MW.

En el mes de febrero de 2012 se registró un nuevo record de potencia demandada, 21.949 MW, superando en un 5% el valor máximo de 2011.

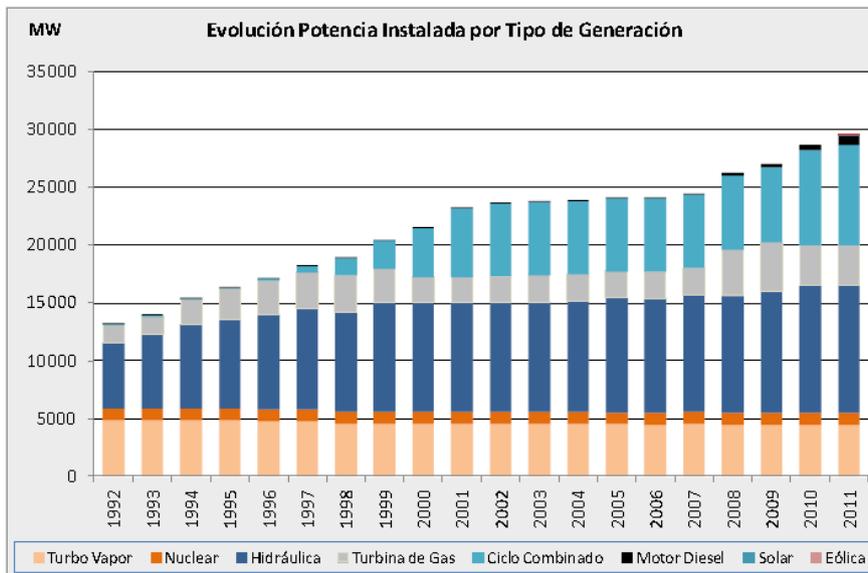
El siguiente gráfico indica los valores máximos de potencia registrados desde el año 1992:

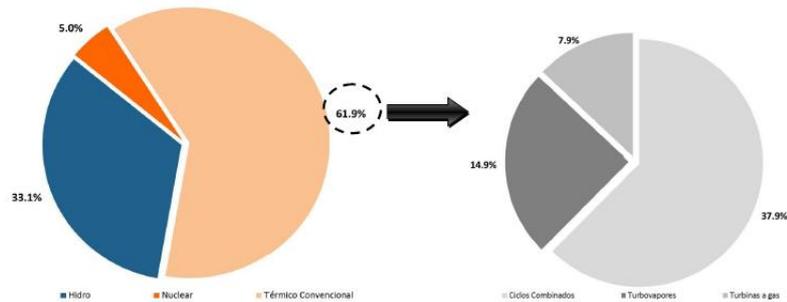


Fuente: CAMMESA

Nota: a partir de 2004 la demanda del MEM incluye la del sistema Patagónico

Finalmente, los siguientes gráficos muestran la evolución y composición de la capacidad instalada de Argentina al 31 de diciembre de 2011:





Fuente: CAMMESA

## Precio de la Energía Eléctrica

### *Mercado Spot*

#### *Precios Spot*

La normativa de emergencia sancionada luego de la crisis argentina de 2001 repercutió significativamente en los precios de la energía. Las medidas implementadas en el marco de la normativa de emergencia incluyeron, entre otras cuestiones, la pesificación de precios en el Mercado Spot, y el requisito de que todos los precios spot se calcularan en función del costo variable de producción (CVP) correspondiente al gas natural, aún bajo circunstancias en las que, debido a la falta de suministro de gas natural, se compran combustibles alternativos tales como el gasoil y el fuel oil para satisfacer la demanda.

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

Además de los pagos por la energía eléctrica efectivamente generada a los precios vigentes en el Mercado Spot, los generadores eran remunerados por la capacidad puesta a disposición del Mercado Spot (pagos por potencia), lo que incluía la capacidad de reserva, por la capacidad de reserva adicional, (para el caso de un déficit en la capacidad del sistema) y por la prestación de servicios auxiliares (tales como la regulación de la frecuencia y el control de la tensión). Los cargos por potencia fueron principalmente establecidos en Dólares para permitir a los generadores recuperar la inversión realizada y el precio de energía debía remunerar los costos de generación Precio Spot. Sin embargo, en 2002, bajo la Ley de Emergencia Pública, el Gobierno Nacional fijó los cargos por potencia en referencia al Peso limitando el propósito por el cual los cargos fueron creados.

#### *Resolución 240/03*

A través de esta resolución la SE modifica la metodología para la fijación de precios en el MEM y determina que el CVP máximo reconocido para la sanción de precios es el de la unidad más ineficiente que se encuentra generando o disponible utilizando gas natural. Vale recordar que el CVP está compuesto por: el costo del combustible consumido, el costo de operación y mantenimiento variable y el costo variable de otros insumos no combustibles.

Los precios spot son fijados bajo el supuesto de que todas las máquinas disponibles poseen gas natural para el abastecimiento de la demanda. Aquellas unidades que consuman combustibles líquidos o mezcla no fijarán precio y la diferencia entre el valor del CVP y el Precio de Nodo de la máquina térmica en operación se incluye como Sobrecosto Transitorio de Despacho (subcuenta del Fondo de Estabilización). El Precio Spot máximo reconocido es de \$120/MWh.

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

#### *Resolución 406/03*

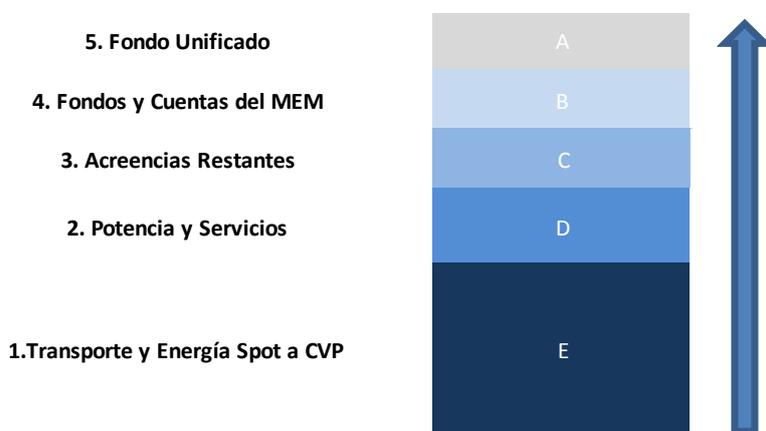
Esta resolución, aclarada por la resolución SE 943/03, establecía esencialmente que el MEM contaba con fondos insuficientes para efectuar los pagos a todos sus agentes y que todas las operaciones realizadas en el MEM se dividirían en dos categorías, tomando en cuenta la suma de dinero que se preveía disponer para efectuar pagos a todos los agentes en una cantidad de meses

contada a partir de un momento dado: (i) obligaciones con vencimiento definido (en caso de existencia de fondos disponibles), y (ii) obligaciones con vencimiento indefinido (inexistencia de fondos disponibles).

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

Esta situación afectó de manera directa la posición financiera de los generadores dado que sólo perciben por las ventas que efectúa al Mercado Spot, el CVP declarado y los pagos por potencia. El saldo resultante de las ventas en el Mercado Spot que constituye sus márgenes variables representan un crédito de los generadores con el MEM, documentados por CAMMESA bajo la forma de LVFVD.

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



#### *Remuneración de la Potencia*

En cuanto a la remuneración de la capacidad de generación, también se mantuvo la regulación que se viene aplicando desde enero del año 2002, que limita la sanción del costo marginal de corto plazo así como también congela la remuneración de la potencia puesta a disposición en \$12 por MW hasta el mes de noviembre de 2010, inclusive. A partir del mes de diciembre de 2010 en adelante, los Generadores de energía eléctrica firmaron un Acuerdo con la SE para elevar los precios de la potencia y remuneración por Operación y Mantenimiento (Véase “Marco Normativo y Regulatorio – Precios de la Energía Eléctrica – Nuevo Esquema de Reconocimiento de Costos y Remuneraciones” en esta sección).

#### *Reconocimiento de Costos Variables*

Con fecha 29 de octubre de 2007 la SE comunicó que el costo variable actual a reconocer a los generadores por operación y mantenimiento de \$7,96/MWh, deberá incrementarse en función del combustible líquido consumido, en:

- Generación con Gasoil/Diesel Oil: \$8,61/MWh.
- Generación con fuel oil: \$5,00/MWh

Adicionalmente, si una unidad térmica generada con gas natural propio, recibe una remuneración en la que la diferencia entre el CVP máximo reconocido y el precio de nodo es menor a \$5/MWh, deberá reconocerse este último valor.

Estos valores fueron luego modificados a partir de la firma del Acuerdo de Generadores de fecha 25 de noviembre de 2010 y de la Nota 6866 del año 2009, que se detalla más adelante (Véase “Marco Normativo y Regulatorio – Precios de la Energía Eléctrica – Nuevo Esquema de Reconocimiento de Costos y Remuneraciones” en esta sección).

#### *Precio Estacional*

La reglamentación de emergencia resultó en que el precio estacional cobrado a los distribuidores no siguiera la evolución del Precio Spot en el MEM. Paulatinamente, el precio estacional evolucionó en forma diferencial para cada segmento de demanda. De esta manera los distribuidores pagaban un precio significativamente inferior del precio cobrado por los generadores. Si bien conforme al actual marco regulatorio la SE debe ajustar los precios estacionales cada seis meses, el precio estacional de la energía que la Compañía suministra se mantuvo sin ajustes entre enero de 2005 y noviembre de 2008. A partir de entonces ha sido aumentado sucesivamente a los consumidores industriales y a ciertos consumidores residenciales de alto consumo hasta cubrir en

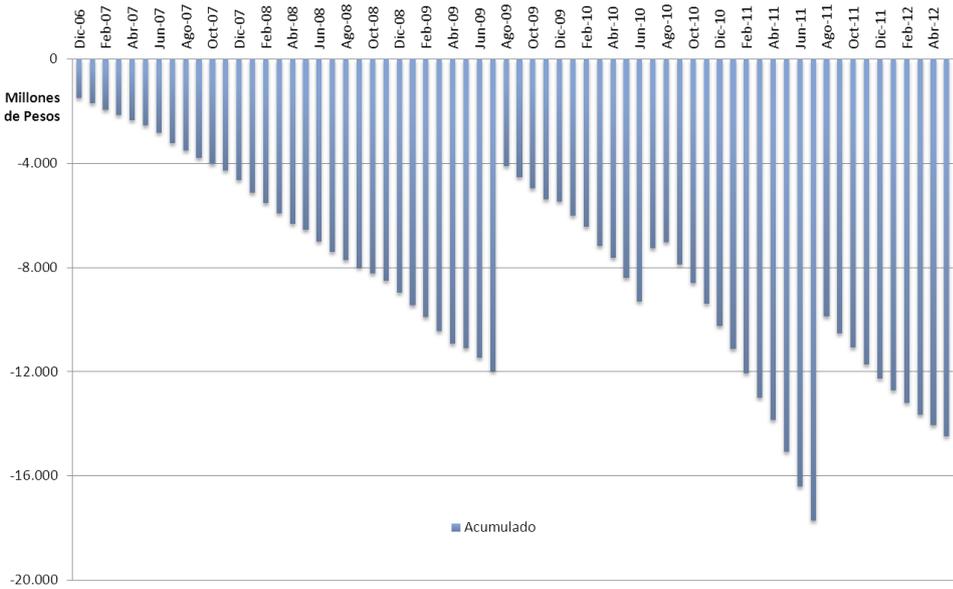
cierta medida los costos medios de generación de esos consumidores. En el marco de dicho proceso, a través de la Resolución SE 1301/11 se fijaron los precios aplicables al período comprendido entre el 1° de noviembre de 2011 y el 30 de abril de 2012.

*Fondo de Estabilización*

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

El Fondo de Estabilización resultó perjudicado por las modificaciones del precio spot y el precio estacional introducidas por la normativa de emergencia, en virtud de la cual los precios estacionales se fijaron por debajo de los precios spot, lo que generó importantes déficits en el Fondo de Estabilización.

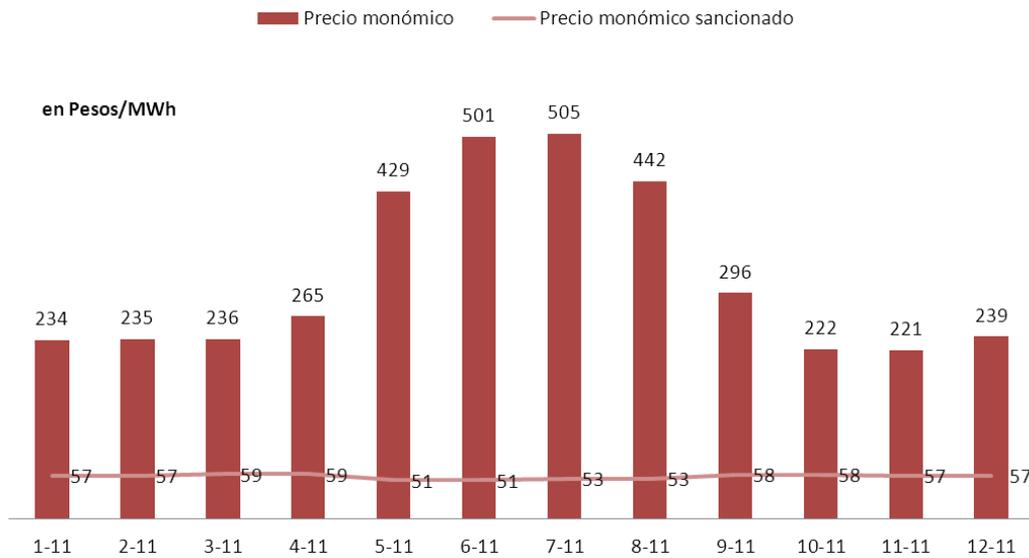
El siguiente gráfico ilustra la evolución del saldo del Fondo de Estabilización desde diciembre de 2006 hasta mayo de 2012 en millones de pesos. (La disminución en los saldos acumulados en tres oportunidades durante el período refleja los aportes realizados por el tesoro para disminuir el déficit de dicho Fondo):



Fuente: CMMESA

En la siguiente gráfica se muestra la evolución del Precio Spot calculado por CMMESA para el año 2011 y el que abonaron los usuarios finales:

### Comparación Precios Medios Monómicos Reales vs. Sancionados

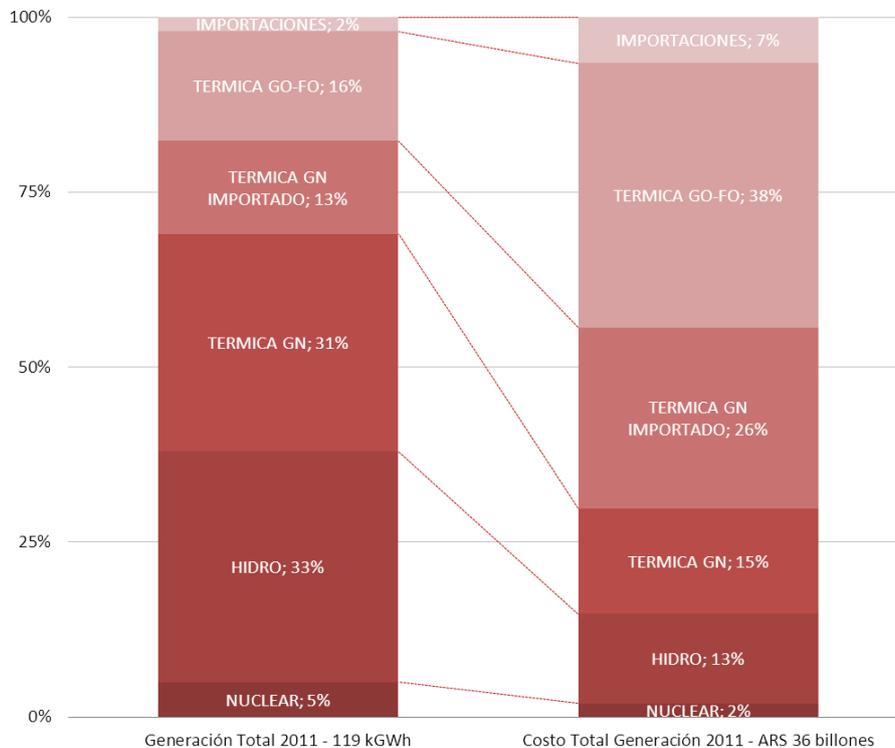


Fuente CAMMESA

La diferencia entre el precio estacional de la energía que abonan los usuarios finales y el Precio Spot que se les reconoce a los generadores por el Fondo de Estabilización administrado por CAMMESA, es actualmente absorbido por el Estado Nacional a través de subsidios. Al 31 de mayo de 2012, el déficit del Fondo de Estabilización ascendía a un total de aproximadamente \$15 mil millones.

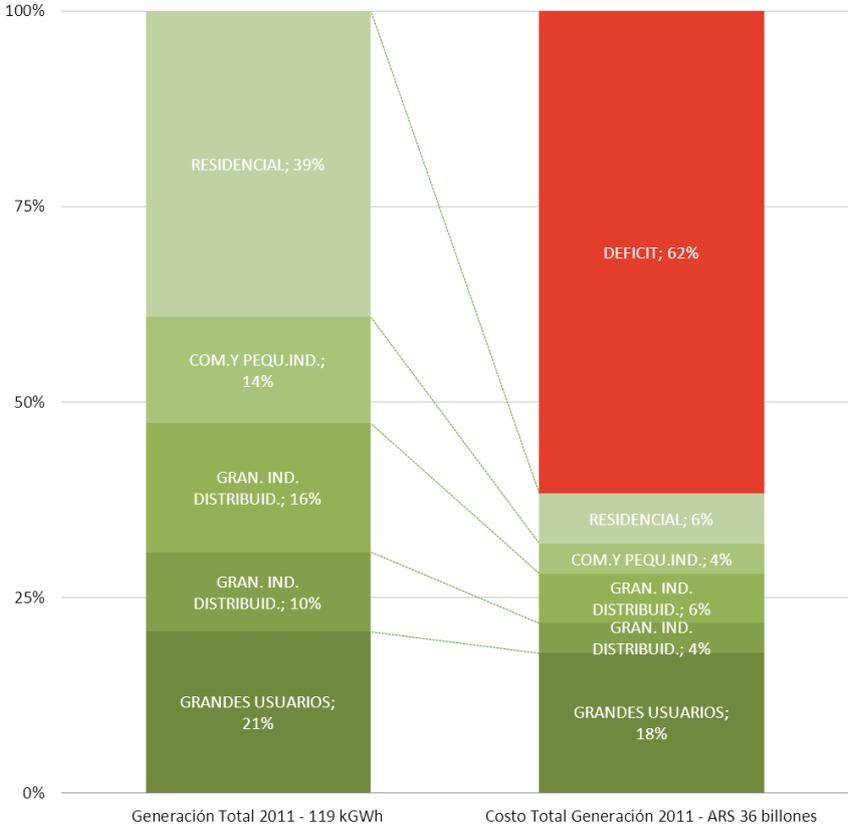
Los siguientes gráficos, al 31 de diciembre de 2011, ilustran por un lado la apertura de la generación de energía eléctrica y su respectiva participación en el costo total de la generación (Gráfico 1) y por otro lado, la apertura de la demanda por tipo de cliente y su respectiva participación en el pago del costo real de la energía generada (Gráfico 2).

**Gráfico 1 – Apertura de la generación de energía eléctrica y su respectiva participación en el costo total de la generación**



Fuente: CAMMESA

**Grafico 2 - Apertura de la demanda por tipo de cliente y su respectiva participación en el pago del costo real de la energía generada:**



Fuente: CAMMESA

Del gráfico 1 se puede desprender cómo la generación térmica utilizando gas natural importado o combustibles líquidos, representa un 31% de la energía generada, pero a su vez representa un 71% del costo total de la energía. Por otra parte, el gráfico 2 demuestra cómo el consumo residencial y los comercios y pequeñas industrias representa un 53% de la energía demandada, pero a su vez solo paga por un 10% del costo total de la electricidad, creando en gran parte el déficit que existe en el sector.

**Mercado a Término**

Los generadores pueden celebrar contratos en el MAT para suministrar energía y capacidad a las distribuidoras y a los Grandes Usuarios. Las distribuidoras pueden comprar energía mediante contratos celebrados en el MAT en lugar de adquirirla en el Mercado Spot. Los contratos a término normalmente estipulan un precio formado por el Precio Spot esperado más un margen. Los precios en el MAT han sido en ocasiones inferiores al precio estacional que los distribuidores deben pagar en el Mercado Spot. Sin embargo, debido a las políticas adoptadas por la SE, los precios spot en el MAT actualmente son mayores que los precios estacionales, en especial en lo que respecta a tarifas residenciales, haciendo la compra de energía bajo contratos a término no atractiva para las distribuidoras.

**FONINVEMEM**

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

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

Consecuentemente, con fecha 13 de diciembre de 2005 se celebraron los acuerdos para la constitución de las sociedades generadoras “Sociedad Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A.” y “Sociedad Termoeléctrica José de San Martín S.A.”, ambas con el objeto de la producción de energía eléctrica y su comercialización en bloque y, particularmente, la gestión de compra del equipamiento, la construcción, la operación y el mantenimiento de una central térmica. Si bien con fecha 31 de mayo de 2010,

mediante una nota CAMMESA informó el monto de las LVFVD en pesos y en Dólares equivalentes conforme el mecanismo previsto en el Acuerdo, los mismos revisten el carácter de provisorio.

Asimismo, y con relación a las acreencias generadas durante el año 2007, con fecha 31 de mayo de 2007 la SE dictó la Resolución N° 564/07, efectuando una nueva convocatoria a los agentes privados acreedores del MEM a efectos de ampliar la participación en el FONINVEEMEM mediante el aporte del 50% del total de dichas acreencias. Si bien dicha resolución prevé distintas alternativas para el recupero de los fondos aportados al FONINVEEMEM, la Sociedad optó por aplicar dichas acreencias a proyectos alternativos de inversión en equipamiento de nueva generación eléctrica. Para ello, fueron debidamente cumplidas las condiciones requeridas: (a) que la inversión fuera equivalente a tres veces el valor de los créditos; (b) que el proyecto consista en la contribución de una nueva planta de generación o en la instalación de una nueva unidad de generación dentro de una planta ya existente; y (c) que la energía y la capacidad reservada fuera vendida en el MAT (incluyendo Energía Plus), no estando permitidas las exportaciones por los primeros 10 años.

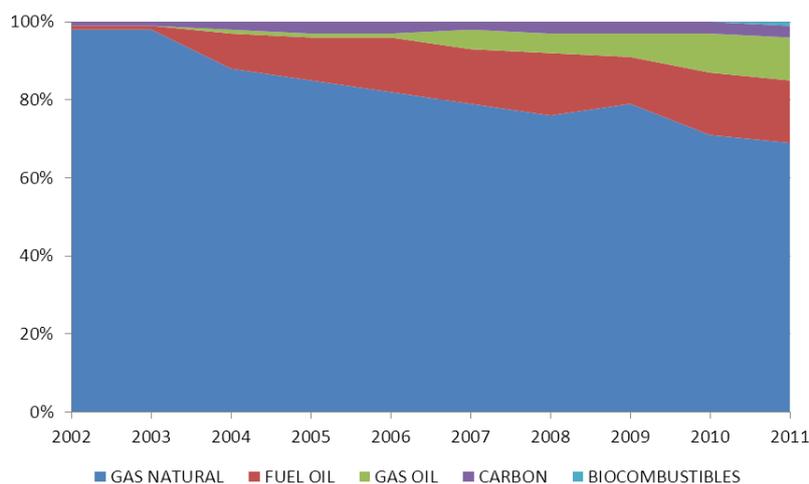
### ***Aprovisionamiento de Combustibles***

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

Más aún, el Gobierno Nacional a través de ENARSA, comenzó a importar gas natural de Bolivia y ha instalado buques de gas natural licuado para poder mantener los niveles de demanda mínimos del sistema, reemplazando asimismo parte del gas natural utilizado por las usinas generadoras con combustibles fósiles alternativos como el diesel oil y el fuel oil y realizando, en períodos invernales, cortes esporádicos al sector de la industria. Dicha importación de gas natural se financia a través de un fideicomiso que se factura a través de un cargo específico en las facturas de los usuarios no prioritarios. Durante el 2011, se conectó al sistema el segundo buque de gas natural licuado el cual se espera que inyecte al sistema aproximadamente 15.000.000 m<sup>3</sup>/día.

En el año 2011 se registró un consumo de gas natural levemente superior al del año anterior (al 31 de diciembre de 2010, 11.573.394 dam<sup>3</sup> y al 31 de diciembre de 2011 12.674.200 dam<sup>3</sup>). A su vez, en 2011 aumentó la demanda eléctrica generada con combustibles líquidos con lo que el consumo de gas oil pasó de 1.670.909 m<sup>3</sup> en 2010 a 2.019.000 m<sup>3</sup> en 2011, resultando en un incremento del 21%. De igual modo, el consumo de fuel oil fue un 14% mayor al registrado durante el año anterior (al 31 de diciembre de 2010, 2.262.663 ton y al 31 de diciembre de 2011, 2.573.000 ton). Por último, y el consumo de carbón mineral sufrió un aumento del 14% y ascendió a 999.000 ton (vs. 873.896 ton al 31 de diciembre de 2010). Esto provocó que los costos de generación superen durante gran parte del año el Precio Spot de mercado sancionado.

El siguiente gráfico muestra la evolución en la participación en el consumo de cada combustible por parte de los generadores térmicos durante el periodo 2002-2011:



Fuente: CAMMESA

### *Suministro de gas natural - Resoluciones SE N° 599/07 y 1070/08*

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

Cada segmento posee un precio diferenciado, siendo el industrial y el de exportación los únicos en los cuales se puede fijar los precios libremente. La regulación establece que cada productor debe mantener la venta de gas a cada sector en los mismos niveles que en 2006, en caso de no hacerlo por menor producción se redireccionará el gas natural de modo tal que la demanda prioritaria siempre quede satisfecha. Los precios de los segmentos regulados con excepción del prioritario fueron aumentando levemente en los últimos años con el objetivo de acercarlos cada vez más al precio no regulado si bien el mismo aún es bastante superior al vigente al día de hoy en el resto de los sectores.

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

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

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

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

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

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

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

#### *Gas Plus*

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

#### *Precio de Referencia de Fuel Oil*

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

Con posterioridad, y como consecuencia de las variaciones significativas que experimentó el mercado internacional de combustibles en relación a las cotizaciones del crudo y sus derivados, la SE emitió la Nota N°1381/08 en octubre de 2008, instruyendo a CAMMESA a reconocer a partir del 1 de noviembre de 2008 a los Generadores que adquirieran fuel oil con recursos propios, un precio semanal que resulte de considerar el promedio de las diez cotizaciones (según la cotización de referencia Base Platts definida en la resolución) previas al día de cierre del cálculo, menos un diferencial de US\$2,50/barril, en

condición FOB La Plata más un 10% del costo total de compra del combustible, en concepto de gastos administrativos y financieros más el costo del flete.

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

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

Por medio de la misma Nota se aclara que por las compras de fuel oil de origen nacional que realicen los agentes generadores, se les reconocerá el precio de compra del fuel oil más el 10% del precio de referencia instruido en la Nota SE N°1381/08 con más el flete máximo reconocido por CMMESA desde el puerto de referencia (La Plata).

### ***Nuevo Esquema de Reconocimiento de Costos y Remuneraciones***

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

Las principales condiciones del acuerdo incluyen:

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

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

### ***Contratos de Compromiso de Abastecimiento***

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

superior prioridad de pago a las obligaciones de pago asumidas por CAMMESA bajo dichos Contratos de Compromiso de Abastecimiento que la prioridad correspondiente al reconocimiento de los costos operativos de los generadores térmicos.

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

### ***Energía Plus***

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

A tales efectos, la resolución establece que:

- Los grandes usuarios del MEM y grandes usuarios de distribuidoras (más de 300 kilovatios en ambos casos), estarán autorizados a garantizar el suministro de energía hasta la “demanda base” (igual a su demanda en 2005) suscribiendo contratos a término los generadores existentes antes de septiembre de 2006; y
- Los grandes usuarios del MEM y grandes usuarios de distribuidoras (más de 300 kilovatios en ambos casos) deben satisfacer cualquier consumo que exceda su demanda base con el servicio de Energía Plus, consistente en la oferta de disponibilidad de generación adicional por parte de nuevos generadores y/o agentes generadores, cogeneradores o autogeneradores que no sean agentes del MEM o que, a la fecha de publicación de la resolución, no estén interconectados al MEM.
- Sólo las nuevas plantas de generación (que incluyen generadores que no estaban conectados al SADI antes del 5 de septiembre de 2006) y las nuevas adiciones de capacidad de generación a esa misma fecha pueden vender en el marco del Plan Energía Plus. Los contratos bajo el Plan Energía Plus serán administrados del mismo modo que cualquier otro contrato de largo plazo o contrato en el MAT y los pagos, se estima, serán hechos directamente entre las partes involucradas. CAMMESA validará, en la oportunidad y bajo los términos establecidos por la SE, los acuerdos que se celebren bajo la modalidad del servicio de Energía Plus. Los precios pactados en los acuerdos que se celebren bajo la modalidad del servicio de Energía Plus deberán estar compuestos por los costos asociados (que deberán ser validados por CAMMESA) y un margen de utilidad (el cual es determinado por la SE ad referendum de la aprobación del Ministerio de Planificación).

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

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

Debido a que en un principio la oferta no alcanzaba para satisfacer la totalidad de la demanda, la SSEE emitió una serie de notas con el objetivo de equipararlas:

- 1) Cambios en la Regulación: a partir de la salida de la Resolución se aplicaron algunos cambios a la regulación que quitaron atractivo a los Grandes Usuarios a contratar Energía Plus:
  - a. Precio máximo: Se aplicó un precio máximo a la Demanda Excedente, lo que implicó un freno a la contratación de los GU.
  - b. Disminución de la Demanda Excedente: Se cambió la Res. 1281/06, aplicando un máximo del 50% del total de la demanda como Demanda Excedente.
  - c. GUDIs: A aquellos Grandes Usuarios que permanecen en el ámbito de las distribuidoras, denominados GUDIs, si bien se les incrementó el precio de la Demanda Excedente por la resolución mencionada, por otro lado reciben un subsidio muy alto por la Demanda Base, lo que les acota el incentivo económico a contratar Energía Plus. Solo aquellos casos cuya demanda excedente es superior al 40% de la demanda total mantienen el incentivo económico a contratar Energía Plus.

- 2) Oferta: La nueva oferta instalada que podía brindar el servicio de Energía Plus en el año 2009 era de 420 MW, a la cual se le incorporaron 300 MW correspondientes a TERMOANDES SA. A esta compañía, instalada en la localidad de Cobos, Provincia de Salta en el año 1999 para exportar al Chile se la autorizó a conectarse al Sistema Argentino de Interconexión y actuar en el mercado de Energía plus. Con esta incorporación al mercado de Energía Plus el mismo paso a estar sobre ofertado.
- 3) Evolución de la Demanda: Durante los últimos cinco años, la demanda excedente total del sistema creció 195 MW, por lo que actualmente la demanda excedente llega a 650 MW, de los cuales:
  - a. 110 MW corresponden a GUDIs.
  - b. 60 MW son demanda excedente que por cambios en la regulación (máximo 50% de la demanda total) todavía no se aplican como demanda excedente.
  - c. 450 MW están contratados con contratos de Energía Plus.
  - d. 30 MW es la demanda excedente atomizada entre más de 3.000 Grandes Usuarios agentes del MEM que no está contratada.

La Compañía tiene acuerdos de venta de energía bajo Energía Plus por una potencia contratada de 135 MW.

### ***Contratos de Abastecimiento***

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

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

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

La Compañía celebró un contrato bajo la Resolución 220/07 para el abastecimiento de 45 MW.

### ***Exportación e Importación de Electricidad***

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

Con el objeto de garantizar la transparencia de las operaciones de exportación e importación de electricidad, deben establecerse condiciones mínimas de reciprocidad y simetría entre el MEM y el mercado eléctrico del país hacia o desde el cual se efectúa la exportación o importación. Estas condiciones exigen, entre otras cosas, que:

- El despacho del suministro y el mercado de generación se basen en costos económicos;
- Se otorgue libre acceso a la capacidad residual de transporte; y
- Existan condiciones no discriminatorias en ambos países.

Los agentes y comercializadores del MEM pueden realizar operaciones de importación y/o exportación en las siguientes condiciones:

- Cualquier generador o comercializador puede actuar en calidad de vendedor en un contrato de exportación concertado en el mercado de futuros, pudiendo también efectuar operaciones de exportación en el Mercado Spot;

- Cualquier distribuidor, Gran Usuario, o bien un comercializador puede actuar en calidad de comprador en un contrato de importación concertado en el mercado de futuros; y
- Cualquier comercializador puede efectuar operaciones de importación en el Mercado Spot.

#### *Servicio de Transporte por Interconexión Internacional*

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

Los servicios del TII pueden obtenerse mediante contrato con un concesionario del TII existente, a fin de conectarse con sus instalaciones siempre que exista capacidad remanente en la línea del TII, a través de una ampliación de la línea del concesionario que se abona mediante el pago de un canon, u obteniendo una nueva concesión (lo que supone el tendido de una línea de transmisión adicional que se conectará con el sistema eléctrico en el país vecino).

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

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

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

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

#### ***Anuncio del Gobierno Nacional Acerca del Régimen Aplicable al Sector Eléctrico***

En fecha 24 de agosto de 2012, el Gobierno Nacional anunció que a futuro implementaría cambios en el régimen regulatorio aplicable al sector eléctrico, siendo que a la fecha del presente Prospecto no se ha emitido norma alguna a su respecto.

## **RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA DE LA EMISORA**

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

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

### **Bases de preparación y presentación de los estados contables**

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

A través de la Resolución General de la CNV N° 562/09 del 29 de diciembre de 2009, publicada en el Boletín Oficial el 8 de enero de 2010, denominada “Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera”, la CNV ha establecido la aplicación de la Resolución Técnica N° 26 de la FACPCE que adopta, para ciertas entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 17.811, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen, las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el IASB (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad). La aplicación de tales normas resultará obligatoria para la Sociedad a partir del ejercicio que se inicie el 1° de enero de 2012 y por lo tanto los primeros estados financieros base NIIF serán los correspondientes al 31 de marzo de 2012. Asimismo la mencionada resolución, modificada por la Resolución General de la CNV N° 576/10 del 1 de julio de 2010, permite la aplicación anticipada para los estados financieros a partir del ejercicio que se inicie el 1° de enero de 2011.

### **Estimaciones contables**

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

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

Los estados contables especiales al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 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, de acuerdo con las disposiciones del Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional y la Resolución General N° 441/03 de la CNV.

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, al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, este desvío no ha generado un efecto significativo sobre los estados contables.

El índice utilizado a los efectos de la reexpresión de las partidas fue el índice de precios internos al por mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

### **Información comparativa**

Los saldos que se exponen en los estados contables a efectos comparativos surgen de los estados contables a las correspondientes fechas. Asimismo, se reclasifican ciertas cifras de los mencionados estados contables a los efectos de su presentación comparativa.

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, surgen de los estados contables especiales emitidos con fecha 13 de julio de 2012.

La información correspondiente a los períodos de seis meses finalizados al 30 de junio de 2012 y 2011, surge de los estados financieros especiales condensados intermedios al 30 de junio de 2012 emitidos con fecha 15 de agosto de 2012.

### **Resultados Operativos**

**Período de seis meses finalizado el 30 de junio de (en millones de pesos):**

|  | Período de seis meses<br>finalizado el 30 de junio de: |             |
|--|--|-------------|
|  | 2012   | 2011        |
| Ventas Netas   | 344,0  | 368,4       |
| Costo de Ventas                                      | (288,0)  | (303,2)     |
| <b>Utilidad Bruta</b>                                | <b>56,0</b>  | <b>65,3</b> |
| Gastos de Administración                             | (3,1)  | (1,5)       |
| Gastos de Comercialización                           | (2,3)  | (1,8)       |
| Resultados Financieros y por tenencia                |  |             |
| Generados por activos                                | 0,8  | 1,0         |
| Generados por pasivos                                | (50,2)   | (45,9)      |
| Otros Ingresos y Egresos                             | 1,3  | -           |
| <b>Resultados antes del Impuesto a las Ganancias</b> | <b>2,6</b>   | <b>17,1</b> |
| Impuesto a las ganancias                             | (1,8)  | (5,7)       |
| <b>Ganancia del período</b>                          | <b>0,9</b>   | <b>11,4</b> |

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de (en millones de pesos):

|  | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre<br>de: |             |             |
|--|--|-------------|-------------|
|  | 2011   | 2010        | 2009        |
| Ventas Netas   | 729,0  | 444,7       | 281,7       |
| Costo de Ventas                                      | (611,0)  | (369,0)     | (208,8)     |
| <b>Utilidad Bruta</b>                                | <b>118,0</b>                                   | <b>75,6</b> | <b>72,9</b> |
| Gastos de Administración                             | (4,1)  | (2,9)       | (2,1)       |
| Gastos de Comercialización                           | (3,2)  | (1,7)       | (0,8)       |
| Resultados Financieros y por tenencia                |  |             |             |
| Generados por activos                                | (5,0)  | 0,1         | (2,3)       |
| Generados por pasivos                                | (90,0)   | (65,3)      | (68,7)      |
| Otros Ingresos y Egresos                             | -  | 6,2         | 2,3         |
| <b>Resultados antes del Impuesto a las Ganancias</b> | <b>15,7</b>                                    | <b>12,1</b> | <b>1,3</b>  |
| Impuesto a las ganancias                             | (6,2)  | (4,2)       | (0,6)       |
| <b>Ganancia del ejercicio</b>                        | <b>9,5</b>                                     | <b>7,9</b>  | <b>0,8</b>  |

**Resultados de las operaciones para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 comparado con el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011**

#### *Ventas netas*

Las ventas netas ascendieron a \$344 millones para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012, comparado con los \$368,4 millones para el mismo período de 2011, lo que equivale a una disminución de \$24 millones (o 7%). Durante los primeros seis meses del año 2012, la venta de energía fue de 1.024 GWh, lo que representa una disminución del 3% comparado con los 1.051 GWh para el mismo período de 2011. El total de GWh vendidos se compone de la siguiente manera:

Período de seis meses finalizado el 30 de junio

de:

|                                   | 2012         | 2011         | Var.        | Var. %      |
|-----------------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
|                                   | GWh          |              |             |             |
| <b>Ventas por tipo de mercado</b> |              |              |             |             |
| Ventas Mercado Spot               | 368          | 460          | (92)        | (20%)       |
| Ventas Gumes                      | 185          | 137          | 48          | 35%         |
| Ventas de Energía Plus            | 374          | 353          | 21          | 6%          |
| Ventas Cammesa 220                | 96           | 101          | (5)         | (5%)        |
|                                   | <b>1.024</b> | <b>1.051</b> | <b>(27)</b> | <b>(3%)</b> |

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

Período de seis meses finalizado el 30 de junio

de:

|                                   | 2012         | 2011         | Var.          | Var. %      |
|-----------------------------------|--------------|--------------|---------------|-------------|
| <b>Ventas por tipo de mercado</b> |              |              |               |             |
| Ventas Mercado Spot               | 107,3        | 163,7        | (56,4)        | (34%)       |
| Ventas Gumes                      | 57,1         | 39,9         | 17,2          | 43%         |
| Ventas de Energía Plus            | 126,7        | 100,5        | 26,2          | 26%         |
| Ventas Cammesa 220                | 37,1         | 48,8         | (11,7)        | (24%)       |
| Servicios Prestados               | 15,8         | 15,5         | 0,3           | 2%          |
|                                   | <b>344,0</b> | <b>368,4</b> | <b>(24,4)</b> | <b>(7%)</b> |

A continuación se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 en comparación con el mismo período del año anterior:

- (i) \$107,3 millones por ventas de energía en el mercado spot, lo que representó una disminución del 34% respecto de los \$163,7 millones para el mismo período de 2011. Dicha variación se explica por una disminución en las cantidades vendidas de un 20% complementada por una disminución en precio.
- (ii) \$57,1 millones por ventas de energía en el mercado a término de Grandes Usuarios Menores ( GUMES), lo que representó un incremento del 43% respecto de los \$39,9 millones para el mismo período de 2011. Este incremento se explica por un efecto positivo conjunto de mayor cantidad y precio.
- (iii) \$126,7 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó un incremento del 26% respecto de los \$100,4 millones para el mismo período de 2011. Dicha variación se explica por un efecto positivo conjunto de mayor cantidad y mayor precio.
- (iv) \$37,1 millones por ventas de energía en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Resolución 220, lo que representó una disminución del 24% respecto de los \$48,8 millones del mismo período de 2011.. Dicha variación se explica por una disminución en los volúmenes vendidos complementada por una disminución en precio.
- (v) \$15,8 millones por ventas de servicios, lo que representó un aumento de 2% respecto del \$15,5 millones del mismo período de 2011. Dicha variación se explica por mayores servicios prestados a centrales de energía pertenecientes al mismo grupo económico.

#### Costo de ventas

El costo de ventas total para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 fue de \$288 millones comparado con \$303,2 millones para el mismo período de 2011, lo que equivale a una disminución de \$15 millones (o 5%).

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

|  | Período de seis meses<br>finalizado el 30 de junio |              | Variación   |
|--|--|--------------|-------------|
|  | 2012   | 2011         |             |
| Compra de Energía Eléctrica            | 135,2  | 118,2        | 14%         |
| Costo de Consumo de Gas y Gas Oil      | 110,4  | 150,4        | (27%)       |
| Servicios de Mantenimiento             | 16,7   | 13,8         | 21%         |
| Depreciación Bienes de Uso             | 11,2   | 10,9         | 3%          |
| Sueldos , Jornales y Contrib. Sociales | 7,4  | 4,7          | 56%         |
| Seguros                                | 2,9  | 2,2          | 34%         |
| Costo de Transporte de Gas             | 2,2  | 1,7          | 31%         |
| Otros                                  | 2,0  | 1,3          | 64%         |
|  | <b>288,0</b>                                       | <b>303,2</b> | <b>(5%)</b> |

- (i) \$135,2 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó un incremento del 14% respecto de los \$118,2 millones para el mismo período de 2011, debido a los mayores costos necesarios para abastecer el mercado a término de Gumes y Energía Plus.
- (ii) \$110,4 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó una disminución del 27% respecto de los \$150,4 millones para el mismo período de 2011. Esta variación se explica principalmente por las menores cantidades de combustible necesarias para abastecer los menores volúmenes físicos vendidos al mercado spot.
- (iii) \$16,7 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó un incremento del 21% respecto de los \$13,8 millones para el mismo período de 2011. Esta variación se debió al aumento de las horas de marcha de las turbinas necesarias para abastecer los mayores volúmenes de energía plus vendidos.
- (iv) \$11,2 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un incremento del 3% respecto de los \$10,9 millones para el mismo período de 2011. Esta variación se origina principalmente en la amortización de bienes de uso que no habían sido dados de alta en los primeros seis meses del año anterior.
- (v) \$7,4 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un incremento del 56% respecto de los \$4,7 millones para el mismo período de 2011, principalmente atribuible incremento de personal destinado a mantener la calidad de la operación y prestar servicios en otras centrales, como así también a una recomposición salarial.
- (vi) \$2,9 millones por seguros, lo que representó un incremento del 34% respecto de los \$2,2 millones del mismo período de 2011. Ello se debió principalmente a un mayor costo de las pólizas respectivas.
- (vii) \$2,2 millones por costo de transporte de gas, lo que representó un incremento del 31% respecto de los \$1,7 millones para el mismo período del año anterior.
- (viii) \$2,0 millones por otros costos de ventas, lo que representó un aumento del 64% respecto de los \$1,3 millones para el mismo período de 2011.

#### Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización totales para el período de seis meses el 30 de junio de 2012 ascendieron a \$2,2 millones comparado con \$1,8 millones para el mismo período de 2011, lo que equivale a un incremento de \$0,4 millones (o 23%).

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

|  | Período de seis meses<br>finalizado el 30 de junio |            | Variación  |
|--|--|------------|------------|
|  | 2012   | 2011       |            |
| Sueldos , Jornales y Contrib. Sociales | 0,3  | 0,2        | 56%        |
| Impuestos Tasas y Contribuciones       | 2,0  | 1,6        | 20%        |
|  | <b>2,2</b>   | <b>1,8</b> | <b>23%</b> |

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

- (i) \$2 millones por impuesto Tasas y Contribuciones, lo que representó un incremento del 20% respecto de los \$1,6 millones para el mismo período del ejercicio anterior. Esta variación responde a un incremento del impuesto a los ingresos brutos producido por una mayor tasa efectiva.
- (ii) \$0,3 millones por sueldos, jornales y contribuciones sociales, lo que representó un incremento del 56% respecto de los \$0,2 millones del año anterior.

#### Gastos de administración

Los gastos de administración totales para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 ascendieron a \$3,1 millones, comparado con \$1,5 millones para el mismo período de 2011, lo que equivale a un aumento de \$1,6 millones (o 100%).

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

|  | Período de seis meses<br>finalizado el 30 de junio |            | Variación   |
|--|--|------------|-------------|
|  | 2012   | 2011       |             |
| Sueldos y Jornales y Contribuciones Sociales | 1,0  | 0,7        | 56%         |
| Honorarios y retribuciones por servicios     | 1,1  | 0,3        | 284%        |
| Viajes, movilidad y gastos de representación | 0,6  | 0,1        | 339%        |
| Otros beneficios al personal                 | 0,2  | 0,1        | 76%         |
| Diversos                                     | 0,3  | 0,3        | (23%)       |
|  | <b>3,1</b>   | <b>1,5</b> | <b>107%</b> |

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

- (i) \$1 millón por Sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un incremento del 56% respecto de los \$0,7 millones para el mismo período del año anterior.
- (ii) \$1,1 millones por Honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un incremento del 284% respecto de los \$0,3 millones para el mismo período de 2011.
- (iii) \$0,6 millones por Viajes, movilidad, y gastos de representación, lo que representó un incremento del 339% respecto de los \$0,1 millones para el mismo período del 2011.
- (iv) \$0,2 millones por Otros beneficios al personal, lo que representó un incremento del 76% respecto de los \$0,1 millones para el mismo período del 2011.
- (v) \$0,3 millones por Diversos, lo que representó una disminución del 23% respecto de los \$0,3 millones para el mismo período del 2011.

#### Resultados financieros y por tenencia

Los resultados financieros y por tenencia totales para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 totalizaron una pérdida de \$49,4 millones, comparado con una pérdida de \$44,9 millones para el mismo período de 2011, representando un incremento de 10%.

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

|                               | Período de seis meses<br>finalizado el 30 de junio |               | Variación  |
|-------------------------------|--|---------------|------------|
|                               | 2012   | 2011          |            |
| Diferencias de Cambio         | (1,3)  | (4,9)         | (74%)      |
| Intereses por préstamos       | (41,3)   | (34,5)        | 19%        |
| Intereses comerciales         | 0,8  | 1,0           | (21%)      |
| Gastos y Comisiones Bancarias | (4,1)  | (2,9)         | 40%        |
| Otros resultados financieros  | (3,5)  | (3,6)         | (4%)       |
|                               | <b>(49,4)</b>                                      | <b>(44,9)</b> | <b>10%</b> |

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$41,3 millones de pérdida por intereses financieros, lo que representó un incremento del 19% respecto de los \$34,5 millones de pérdida para el mismo período de 2011. Esta variación se origina por el impacto del incremento de las tasas de interés.
- (ii) \$4,1 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias, lo que representó un incremento del 40% respecto de los \$2,9 millones de pérdida para el mismo período de 2011. Esta variación se origina por el impacto del impuesto a los débitos y créditos bancarios por un mayor nivel de actividad.
- (iii) \$3,5 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó una disminución del 4% respecto de los \$3,6 millones de pérdida para el mismo período de 2011.
- (iv) \$1,3 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó una disminución del 74% respecto de los \$4,9 millones de pérdida del mismo período del año anterior. Esta variación se origina en una sustancial disminución en el endeudamiento en dólares en los trimestres cerrados en Marzo y Junio del presente año.
- (v) \$0,8 millones de ganancia por intereses comerciales, lo que representó una disminución del 21% respecto del \$1 millón para el mismo período de 2011.

#### Resultado neto

Para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$2,6 millones, comparada con una ganancia de \$17,1 millones para el mismo período del año anterior, lo que representa una disminución de 85%.

El resultado negativo de impuesto a las ganancias (efecto del impuesto diferido) fue de \$1,8 millones para el período actual en comparación con los \$5,7 millones de pérdida del mismo período del año anterior.

El resultado neto correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 fue una ganancia de \$0,9 millones, comparada con los \$11,4 millones de ganancia para el mismo período de 2011, lo que representa una disminución de \$10,5 millones (o 92%).

#### Resultados de las operaciones para el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2011 comparado con el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2010

##### Ventas netas

Las ventas netas correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 ascendieron a \$728,9 millones, marcando un incremento del 63% respecto a los \$446,9 millones del ejercicio anterior. El incremento de \$282 millones en las ventas netas se debió principalmente a un aumento de la cantidad de GWh vendidos a CAMMESA por el contrato Resolución 220, al mercado de energía plus y al mercado spot. El total de GWh vendidos se compone de la siguiente manera:

|                                   | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre |              |            |            |
|-----------------------------------|---|--------------|------------|------------|
|                                   | 2011                                    | 2010         | Var.       | Var. %     |
|                                   | GWh                                     |              |            |            |
| <b>Ventas por tipo de mercado</b> |   |              |            |            |
| Ventas Mercado Spot               | 983                                     | 750          | 234        | 31%        |
| Ventas Gumes                      | 321                                     | 206          | 115        | 56%        |
| Ventas de Energía Plus            | 755                                     | 576          | 179        | 31%        |
| Ventas Cammesa 220                | 194                                     | 63           | 131        | 207%       |
| Exportación                       | -                                       | 1            | (1)        | (100%)     |
|                                   | <b>2.253</b>                            | <b>1.595</b> | <b>658</b> | <b>41%</b> |

A continuación se describen los principales ingresos de la Sociedad en millones de pesos, así como su comportamiento en el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2011 en comparación con el ejercicio anterior:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre

de:

|                                   | 2011         | 2010         | Var.         | Var. %     |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| <b>Ventas por tipo de mercado</b> |              |              |              |            |
| Ventas Mercado Spot               | 324,7        | 213,3        | 111,3        | 52%        |
| Ventas Gumes                      | 85,4         | 48,4         | 37,0         | 76%        |
| Ventas de Energía Plus            | 220,1        | 158,1        | 62,0         | 39%        |
| Ventas Cammesa 220                | 84,5         | 21,8         | 62,6         | 287%       |
| Servicios Prestados               | 14,3         | 5,2          | 9,1          | 175%       |
|                                   | <b>728,9</b> | <b>446,9</b> | <b>282,0</b> | <b>63%</b> |

- (i) \$324,7 millones de por ventas de energía en el Mercado Spot, lo que representó un incremento del 52% respecto de los \$213 millones del ejercicio anterior. Ello se debió principalmente a un aumento de la cantidad de GWh vendidos de un 31%, complementado por un aumento de precios, de modo que en forma conjunta de efectos precio y cantidad se verifica un incremento del 52% respecto del ejercicio anterior.
- (ii) \$85,4 millones por ventas de energía a GUMES, lo que representó un incremento del 76% respecto a los \$48 millones registrados en el 2010. El aumento de las ventas en este mercado tuvo su origen en la mayor cantidad de GWh vendidos durante 2011 (115 GWh) complementado por un aumento de precios, de modo que en forma conjunta de efecto precio y cantidad se verifica un incremento del 76% respecto del año anterior.
- (iii) \$220,1 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó un aumento del 39% respecto de los \$158 millones registrados en el 2010. Esta variación se originó no solo en la mayor cantidad de GWh vendidos a este mercado sino también a una mayor potencia contratada.
- (iv) \$84,5 millones por ventas a CAMMESA en el marco del contrato Res. 220, lo que representó un incremento del 287% respecto de los \$22 millones registrados en el 2010. Ello se debió a que durante el 2011 la cantidad de GWh vendidos a este mercado se incrementó en un 207%, debido a doce meses de operación durante el 2011 comparados con cuatro meses de operación del 2010 (la máquina entró en servicio en septiembre del 2010).
- (v) \$14,3 millones por ventas de servicios, lo que representó un incremento del 175% respecto de los \$9 millones registrados en el 2010.

#### Costo de ventas

El costo de ventas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 ascendió a \$611,0 millones comparado con los \$369,0 millones para el ejercicio anterior, lo que equivale a un aumento de \$242 millones (o 66%).

A continuación se describen los principales costos de venta de la Sociedad en millones de pesos, así como su comportamiento durante el ejercicio 2011 en comparación con el ejercicio anterior:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre

de:

|  | 2011         | 2010         | Variación  |
|--|--------------|--------------|------------|
| Compra de Energía Eléctrica            | 251,4        | 88,5         | 184%       |
| Costo de Consumo de Gas y Gas Oil      | 286,5        | 226,0        | 27%        |
| Servicios de Mantenimiento             | 25,9         | 22,8         | 13%        |
| Depreciación Bienes de Uso             | 22,0         | 17,9         | 23%        |
| Sueldos , Jornales y Contrib. Sociales | 11,9         | 6,3          | 88%        |
| Seguros                                | 5,6          | 3,5          | 60%        |
| Costo de Transporte de Gas             | 4,2          | 1,8          | 133%       |
| Otros                                  | 3,5          | 2,1          | 67%        |
|  | <b>611,0</b> | <b>369,0</b> | <b>66%</b> |

Los aspectos más salientes de dichas variaciones son los siguientes:

- (i) \$251,4 millones por compras de energía, lo que representó un incremento del 184% respecto de los \$88,5 millones registrados en el 2010, debido a los mayores costos necesarios para abastecer los mercados de Energía Plus y GUMES.

- (ii) \$286,5 millones por consumos de gas natural y gas oil, lo que representó un incremento del 27% respecto de los \$226,0 millones registrados en el 2010, principalmente debido a los mayores costos que se debieron afrontar para abastecer la mayor venta respecto al año anterior.
- (iii) \$25,9 millones por servicios de mantenimiento, lo que representa un incremento del 13% respecto de los \$22,8 millones registrados en el 2010. Ello se debió principalmente a las mayores horas de marcha por la máquina que abastece el contrato de la resolución 220 con CAMMESA en comparación con el año anterior. (Esta máquina entró en servicio a partir de septiembre de 2010).
- (iv) \$22,0 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representa un incremento del 23% respecto a los 17,9 millones registrados en el 2010. Ello se debió principalmente a la depreciación por año completo de las nuevas inversiones que abastecen el contrato con CAMMESA Resolución 220 detallada en el párrafo precedente.
- (v) \$11,9 millones por sueldos, jornales y contribuciones sociales, lo que representa un aumento del 88% respecto de los \$6,3 millones registrados en el 2010. Este aumento se origina en incrementos en la cantidad de personal destinado a mantener la calidad en la operación y prestar servicios a otras centrales, y también a incrementos de pauta salarial.
- (vi) \$5,6 millones por seguros, lo que representó un incremento del 60% respecto de los \$3,5 millones del ejercicio anterior, principalmente atribuible al efecto de un mayor valor asegurado por todo el año 2011 por la incorporación del equipo que abastece el contrato con CAMMESA Resolución 220.
- (vii) \$4,2 millones por costo de transporte de gas natural, lo que representó un incremento de un 133% respecto de los \$1,8 millones del ejercicio anterior, originado principalmente en el mayor nivel de operación del año 2011 versus el año anterior.
- (viii) \$3,5 millones por otros costos de ventas, lo que representó un incremento del 67% respecto de los \$2,1 millones del ejercicio anterior.

#### *Gastos de comercialización*

Los gastos de comercialización totales para el período finalizado el 31 de diciembre ascendieron a \$3,2 millones comparado con \$1,7 millones para el mismo período de 2010, lo que equivale a un aumento de \$1,5 millones (o 94%).

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

|  | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre |            |            |
|--|---|------------|------------|
|  | de:                                     |            | Variación  |
|  | 2011                                    | 2010       |            |
| Sueldos , Jornales y Contrib. Sociales | 0,4                                     | 0,2        | 88%        |
| Impuestos Tasas y Contribuciones       | 2,8                                     | 1,4        | 95%        |
|  | <b>3,2</b>                              | <b>1,7</b> | <b>94%</b> |

El principal componente de los gastos de comercialización lo constituye el impuesto a los ingresos brutos, el cual ascendió a \$2,8 millones, lo que representó un aumento del 95% respecto de los \$1,4 millones para el mismo período de 2010. Esta variación se explica principalmente por el aumento de las ventas ( base imponible del impuesto)

#### *Gastos de administración*

Los gastos de administración totales para el período el 31 de diciembre de 2011 ascendieron a \$4,1 millones, comparado con \$2,9 millones para el mismo período de 2010, lo que equivale a un aumento de \$1,2 millones (o 42%).

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

|  | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre |            |            |
|--|---|------------|------------|
|  | de:                                     |            | Variación  |
|  | 2011                                    | 2010       |            |
| Sueldos y Jornales y Contribuciones Sociales | 1,7                                     | 0,9        | 88%        |
| Honorarios y retribuciones por servicios     | 0,9                                     | 0,9        | (1%)       |
| Viajes, movilidad y gastos de representación | 0,7                                     | 0,3        | 159%       |
| Otros beneficios al personal                 | 0,3                                     | 0,2        | 39%        |
| Diversos                                     | 0,5                                     | 0,6        | (17%)      |
|  | <b>4,1</b>                              | <b>2,9</b> | <b>42%</b> |

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

- (vi) \$1,7 millones por sueldos, jornales y contribuciones sociales, lo que representó un aumento del 88% respecto de los \$0,9 millones para el mismo período del ejercicio anterior, explicado principalmente por el incremento en el personal contratado, la mayor calificación del nuevo personal y los ajustes aplicados en los sueldos a lo largo del ejercicio.
- (vii) Viajes, movilidad y gastos de representación: 0,7 millones, lo que representó un aumento del 159% respecto de los 0,3 millones para el mismo período del ejercicio anterior, explicado principalmente por mayores viajes relacionados al incremento en los servicios prestados a otras centrales del Grupo Albanesi.

#### *Resultados financieros y por tenencia*

Los resultados financieros y por tenencia totales para el período finalizado el 31 de diciembre de 2011 totalizaron una pérdida de \$95,0 millones, comparado con una pérdida de \$65,2 millones para el mismo período de 2010, representando un incremento de 46%.

|                               | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre |             |            |
|-------------------------------|---|-------------|------------|
|                               | de:                                     |             |            |
|                               | 2011                                    | 2010        | Variación  |
| Diferencias de Cambio         | 7,8                                     | 6,9         | 13%        |
| Intereses Netos               | 71,6                                    | 48,0        | 49%        |
| Gastos y Comisiones Bancarias | 7,6                                     | 5,3         | 43%        |
| Otros resultados financieros  | 8,1                                     | 5,0         | 61%        |
|                               | <b>95,0</b>                             | <b>65,2</b> | <b>46%</b> |

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$71,6 millones de pérdida por intereses financieros, lo que representó un incremento del 49% respecto de los \$48 millones de pérdida para el mismo período de 2010. Esta variación se justifica por el impacto de los incrementos de la tasa Badlar aplicada al Préstamo Sindicado por un total de \$280 millones.
- (ii) \$7,6 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias, lo que representó un incremento del 43% respecto de los \$5,3 millones de pérdida para el mismo período de 2010. Esta variación se produjo por el impacto del impuesto a los débitos bancarios.
- (iii) \$8,1 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó un incremento del 61% respecto de los \$5,0 millones de pérdida para el mismo período de 2010. Esta variación se explica principalmente por la incidencia del cargo a resultados por gastos adelantados derivados las renegociaciones de deuda (Credit Suisse y préstamos sindicados).

#### *Otros ingresos y egresos, netos*

Se incluyen en este rubro los reintegros por lucro cesante por salida de servicios de equipos de generación de acuerdo a pólizas de seguro contratadas devengados durante cada período. La disminución del 100% de ingreso en este rubro respecto al año anterior se origina en la no ocurrencia de siniestros durante el período 2011.

#### *Resultado neto*

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$15,7 millones, comparada con una ganancia de \$12,1 millones para el mismo período del año anterior, lo que representa un incremento de 30%.

El cargo por impuesto a las ganancias fue de \$6,2 millones para el período actual en comparación con los \$4,1 millones del mismo período del año anterior.

El resultado neto correspondiente al período finalizado el 31 de diciembre de 2011 fue una ganancia neta de \$9,5 millones, comparada con los \$7,9 millones para el mismo período de 2010, lo que representa un incremento de \$1,6 millones (20%).

#### **Resultados de las operaciones para el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2010 comparado con el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009**

##### *Ventas*

Las ventas netas correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 ascendieron a \$446,9 millones, marcando un incremento del 59% respecto a los \$281,8 millones del ejercicio anterior. El incremento de \$165,1 millones en las ventas netas se debió principalmente a la entrada en operación en el mes de Setiembre de la máquina que abastece el contrato Resolución 220 con CAMMESA, y a un incremento de cantidades (excepto el Mercado Spot) y precios en el resto de los mercados que se abastecen.

El total de GWh vendidos se compone de la siguiente manera:

## Ejercicio finalizado el 31 de diciembre

de:

|                        | 2010         | 2009         | Var.       | Var. %     |
|------------------------|--------------|--------------|------------|------------|
|                        | GWh          |              |            |            |
| Ventas Mercado Spot    | 750          | 847          | (98)       | (12%)      |
| Ventas Gumes           | 206          | 159          | 47         | 30%        |
| Ventas de Energía Plus | 576          | 288          | 287        | 100%       |
| Ventas Cammesa 220     | 63           | 0            | 63         | N/A        |
| Exportación            | 1            | 0            | 1          | N/A        |
|                        | <b>1.595</b> | <b>1.294</b> | <b>301</b> | <b>23%</b> |

A continuación se describen los principales ingresos de la Sociedad en millones de pesos, así como su comportamiento en el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2010 en comparación con el ejercicio anterior:

## Ejercicio finalizado el 31 de diciembre

de:

|                        | 2010         | 2009         | Var          | Var %      |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| Ventas Mercado Spot    | 213,3        | 160,4        | 52,9         | 33%        |
| Ventas Gumes           | 48,4         | 28,1         | 20,3         | 72%        |
| Ventas de Energía Plus | 158,1        | 93,3         | 64,9         | 70%        |
| Ventas Cammesa 220     | 21,8         | 0,0          | 21,8         | N/A        |
| Servicios Prestados    | 5,2          | 0,0          | 5,2          | N/A        |
|                        | <b>446,9</b> | <b>281,8</b> | <b>165,1</b> | <b>59%</b> |

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$213,3 millones de por ventas de energía en el Mercado Spot, lo que representó un incremento del 33% respecto de los \$160,4 millones del ejercicio anterior. Ello se debió principalmente a un aumento de precios, parcialmente absorbido por una disminución en la cantidad de GWh vendidos de un 12%, de modo que en forma conjunta de efectos precio y cantidad se verifica un incremento del 33% respecto del ejercicio anterior.
- (ii) \$48,4 millones por ventas de energía a GUMES, lo que representó un incremento del 72% respecto a los \$28,1 millones registrados en el 2010. El aumento de las ventas en este mercado tuvo su origen en la mayor cantidad de GWh vendidos durante 2010 (47 GWh) complementado por un aumento de precios, de modo que en forma conjunta de efecto precio y cantidad se verifica un incremento del 72% respecto del ejercicio anterior.
- (iii) \$158,1 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó un aumento del 70% respecto de los \$93,3 millones registrados en el 2009. Esta variación se originó no solo en la mayor cantidad de GWh vendidos a este mercado sino también a una mayor potencia contratada.
- (iv) \$21,8 millones por ventas a CAMMESA en el marco del contrato Res. 220, por la entrada en operación que abastece el mencionado contrato a partir de septiembre de 2010.
- (v) \$5,2 millones por ventas de servicios por actividades diversas iniciadas a partir del año 2010

*Costo de ventas*

El costo de ventas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 ascendió a \$369,0 millones comparado con los \$208,8 millones para el ejercicio anterior, lo que equivale a un aumento de \$160,2 millones (o 77%).

A continuación se describen los principales costos de venta de la Sociedad en millones de pesos, así como su comportamiento durante el ejercicio 2010 en comparación con el ejercicio anterior:

| Ejercicio finalizado el 31 de diciembre |              |              |            |
|---|--------------|--------------|------------|
| de:                                     |              |              |            |
|   | 2010         | 2009         | Variación  |
| Compra de Energía Eléctrica             | 88,5         | 43,1         | 105%       |
| Costo de Consumo de Gas y Gas Oil       | 226,0        | 123,8        | 83%        |
| Servicios de Mantenimiento              | 22,8         | 14,7         | 56%        |
| Depreciación Bienes de Uso              | 17,9         | 15,1         | 19%        |
| Sueldos , Jornales y Contrib. Sociales  | 6,3          | 5,0          | 26%        |
| Seguros                                 | 3,5          | 3,0          | 17%        |
| Costo de Transporte de Gas              | 1,8          | 2,8          | (35%)      |
| Otros                                   | 2,1          | 1,4          | 52%        |
|   | <b>369,0</b> | <b>208,8</b> | <b>77%</b> |

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$88,5 millones por compras de energía, lo que representó un incremento del 105% respecto de los \$43 millones registrados en el 2009, debido a los mayores costos necesarios para abastecer los mercados de Energía Plus y GUMEs.
- (ii) \$226,0 millones por consumos de gas natural y gas oil, lo que representó un incremento del 83% respecto de los \$123,8 millones registrados en el 2009, principalmente debido a los mayores costos que se debieron afrontar para abastecer la mayor venta respecto al año anterior.
- (iii) \$22,8 millones por servicios de mantenimiento, lo que representa un incremento del 56% respecto de los \$14,7 millones registrados en el 2009. Ello se debió principalmente a las mayores horas de marcha por las máquinas que abastecen energía plus y por la que abastece el contrato de la resolución 220 con CAMMESA en comparación con el año anterior. (Esta máquina entró en servicio a partir de septiembre de 2010).
- (iv) \$17,9 por depreciación de bienes de uso, lo que representa un incremento de un 19% respecto de los \$15,1 millones registrados en el 2009. Ello se debió principalmente en las mayores amortizaciones por equipamiento dado de alta en la última parte del año anterior y a la amortización de 4 meses en el año de la máquina citada precedentemente.
- (v) \$6,3 millones por sueldos, jornales y contribuciones sociales, lo que representa un aumento del 26% respecto de los \$5,0 millones registrados en el 2009. Este aumento se origina en incrementos en la pauta salarial.
- (vi) \$3,5 millones por seguros, lo que representó un incremento del 17% respecto de los \$3,0 millones del ejercicio anterior, principalmente atribuible al efecto parcial en el año de un mayor valor asegurado por la incorporación del equipo que abastece el contrato con CAMMESA Resolución 220.
- (vii) \$1,8 millones por costo de transporte de gas natural, lo que representó una disminución de un 35% respecto de los \$2,8 millones del ejercicio anterior.
- (viii) \$2,1 millones por otros costos de ventas, lo que representó un incremento del 52% respecto de los \$1,4 millones del ejercicio anterior.

#### *Gastos de comercialización*

Los gastos de comercialización totales para el período finalizado el 31 de diciembre ascendieron a \$1,4 millones comparado con \$0,8 millones para el mismo período de 2009, lo que equivale a un aumento de \$0,9 millones (o 102%).

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

| Ejercicio finalizado el 31 de diciembre |            |            |             |
|---|------------|------------|-------------|
| de:                                     |            |            |             |
|   | 2010       | 2009       | Variación   |
| Sueldos , Jornales y Contrib. Sociales  | 0,2        | 0,2        | 12%         |
| Impuestos Tasas y Contribuciones        | 1,4        | 0,6        | 131%        |
|   | <b>1,7</b> | <b>0,8</b> | <b>102%</b> |

El principal componente de los gastos de comercialización lo constituye el impuesto a los ingresos brutos, el cual ascendió a \$1,7 millones, lo que representó un aumento del 131% respecto de los \$0,6 millones para el mismo período de 2009. Esta variación se explica principalmente por el aumento de las ventas ( base imponible del impuesto).

#### *Gastos de administración*

Los gastos de administración totales para el período el 31 de diciembre de 2010 ascendieron a \$2,9 millones, comparado con \$2,1 millones para el mismo período de 2009, lo que equivale a un aumento de \$0,8 millones (o 36%).

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

|  | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre |            |            |
|--|---|------------|------------|
|  | 2010                                    | 2009       | Variación  |
| Sueldos y Jornales y Contribuciones Sociales | 0,9                                     | 0,7        | 27%        |
| Honorarios y retribuciones por servicios     | 0,9                                     | 0,9        | 3%         |
| Viajes, movilidad y gastos de representación | 0,3                                     | 0,1        | 124%       |
| Otros beneficios al personal                 | 0,2                                     | 0,1        | 61%        |
| Diversos                                     | 0,6                                     | 0,3        | 111%       |
|  | <b>2,9</b>                              | <b>2,1</b> | <b>36%</b> |

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

- (i) Sueldos, jornales y contribuciones sociales: \$0,9 millones, lo que representó un aumento del 27% respecto de los \$0,7 millones para el mismo período del ejercicio anterior.
- (ii) Viajes, movilidad y gastos de representación: \$0,3 millones, lo que representó un aumento del 124% respecto de los \$0,1 millones para el mismo período del ejercicio anterior.
- (iii) Otros conceptos y diversos \$1.7 millones lo que representó un aumento del 33% respecto de los \$1.3 millones para el mismo período del ejercicio anterior.

#### *Resultados financieros y por tenencia*

Los resultados financieros y por tenencia totales para el período finalizado el 31 de diciembre de 2010 totalizaron una pérdida de \$65,2 millones, comparado con una pérdida de \$71,0 millones para el mismo período de 2009, representando una disminución de 8%.

|                               | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre |             |             |
|-------------------------------|---|-------------|-------------|
|                               | 2010                                    | 2009        | Variación   |
| Diferencias de Cambio         | 6,9                                     | 23,8        | (71%)       |
| Intereses Netos               | 48,0                                    | 43,7        | 10%         |
| Gastos y Comisiones Bancarias | 5,3                                     | 3,0         | 74%         |
| Otros resultados financieros  | 5,0                                     | 0,5         | 926%        |
|                               | <b>65,2</b>                             | <b>71,0</b> | <b>(8%)</b> |

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$6,9 millones de pérdida por diferencias de cambio, lo que representó una disminución del 71% respecto de los \$23,8 millones de pérdida para el mismo período de 2009. Esta variación se justifica por el menor endeudamiento en dólares y la menor variación de la tasa de cambio respecto al año anterior.
- (ii) \$48,0 millones de pérdida por Intereses Netos, lo que representó un incremento del 10% respecto de los \$43,7 millones de pérdida para el mismo período de 2009. Esta variación se produjo por el impacto del mayor endeudamiento con motivo de la financiación de la segunda fase de la ampliación de la planta.
- (iii) \$5,3 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias, lo que representó un incremento del 74% de los \$3,0 millones de pérdida para el mismo período de 2009. Esta variación se origina en el impacto del impuesto a los débitos y créditos bancarios.
- (iv) \$5,0 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó un incremento del 926% respecto de los \$0,5 millones de pérdida para el mismo período de 2009. Esta variación se explica principalmente por la incidencia del cargo a resultados por gastos adelantados derivados las renegociaciones de deuda (Credit Suisse y préstamos sindicados) y por el impacto del impuesto a la ganancia mínima presunta del fidecomiso en garantía.

#### *Otros ingresos y egresos, netos*

Se incluyen en este rubro los reintegros por lucro cesante por salida de servicios de equipos de generación de acuerdo a pólizas de seguro contratadas devengados durante cada período. El incremento del 169% de ingreso en este rubro respecto al año anterior se origina en la ocurrencia de un siniestro durante 2010 que consistió en un incendio en el Turbogruppo N°5 (MMARTTG05) y

que resultó en un ingreso sensiblemente mayor al ingreso correspondiente al siniestro ocurrido en 2009 (falta en sello del generador de gas del Turbogruppo N°4, MMARTTG04).

#### *Resultado neto*

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$12,1 millones, comparada con una ganancia de \$1,3 millones para el mismo período del año anterior, lo que representa un incremento de 931%.

El cargo por impuesto a las ganancias fue de \$4,2 millones para el período actual en comparación con los \$0,6 millones del mismo período del año anterior.

El resultado neto correspondiente al período finalizado el 31 de diciembre de 2010 fue una ganancia neta de \$7,9 millones, comparada con los \$0,7 millones para el mismo período de 2009, lo que representa un incremento de \$7,2 millones (1129%).

### **Liquidez y Recursos de Capital**

#### *Liquidez*

Las principales fuentes de liquidez potenciales de la Sociedad son:

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

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

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

### **Flujo de efectivo**

El siguiente cuadro refleja la posición de caja a las fechas indicadas y los fondos netos generados por (aplicados a) actividades operativas, de inversión y financiación durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de:

|  | Período de seis meses<br>finalizado el 30 de junio |        |
|--|--|--------|
|  | 2012   | 2011   |
| Efectivo al inicio del período (*)           | (1,5)  | 17,2   |
| Efectivo Neto generado por activ. Operativas | 92,1   | 59,7   |
| Efectivo Neto actividades<br>de inversión    | (8,9)  | (1,7)  |
| Efectivo Neto actividades<br>de financiación | (77,4)   | (39,8) |
| Efectivo al cierre del período (*)           | 4,3  | 35,4   |

(\*) Efectivo al inicio y al cierre del período incluye descubiertos bancarios

El siguiente cuadro refleja la posición de caja a las fechas indicadas y los fondos netos generados por (aplicados a) actividades operativas, de inversión y financiación durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre  
de:

|  | 2011    | 2010    | 2009   |
|--|---------|---------|--------|
| Efectivo al inicio del período (*)           | 20,0    | 15,0    | 8,9    |
| Efectivo Neto generado por activ. Operativas | 140,7   | 86,0    | 59,1   |
| Efectivo Neto actividades de inversión       | (2,2)   | (119,5) | (11,6) |
| Efectivo Neto actividades de financiación    | (155,4) | 38,6    | (41,4) |
| Efectivo al cierre del período (*)           | 3,1     | 20,0    | 15,0   |

(\*) Efectivo al inicio y al cierre del ejercicio incluye descubiertos bancarios

#### **Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012**

##### *Efectivo neto generado por actividades operativas*

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012, se generaron fondos netos por \$92,1 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no generaron fondos por \$ 58,3 millones, a un aumento de las deudas comerciales por \$79,3 millones, parcialmente absorbido por un aumento de créditos por ventas y otros de \$45,5 millones.

##### *Efectivo neto generado por actividades de inversión*

Los fondos netos aplicados por las actividades de inversión durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 fueron de \$8,9 millones, principalmente debido adquisiciones de bienes de uso.

##### *Efectivo neto aplicado a actividades de financiación*

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación durante período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 fueron de \$77,4 millones, debido al pago de préstamos por \$42,8 millones, al pago de intereses por \$37,4 millones, parcialmente absorbido por la obtención de nuevos préstamos por \$2,8 millones

Al cierre del período la posición de efectivo era de \$4,3 millones.

#### **Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011**

##### *Efectivo neto generado por actividades operativas*

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011, se generaron fondos netos por \$59,7 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no generaron fondos por \$66,5 millones, a un aumento de las deudas comerciales por \$99,9 millones, parcialmente absorbido por un aumento de créditos por ventas y otros de \$106,7 millones.

##### *Efectivo neto generado por actividades de inversión*

Los fondos netos aplicados por las actividades de inversión durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 fueron de \$1,7 millones, principalmente debido adquisiciones de bienes de uso.

##### *Efectivo neto aplicado a actividades de financiación*

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación durante período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 fueron de \$39,8 millones, debido al pago de préstamos por \$9,4 millones, y al pago de intereses por \$30,4 millones.

Al cierre del período la posición de efectivo era de \$35,4 millones.

#### **Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011**

##### *Efectivo neto generado por actividades operativas*

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, se generaron fondos netos por \$140,7 millones como resultado de las actividades operativas, principalmente debido a la ganancia neta del ejercicio por partidas que no afectaron fondos de \$119,2 millones, a una aumento de las deudas comerciales por \$56,9 millones, a un aumento de cargas fiscales y otras deudas de \$4,7 millones, neto de \$40,1 de aplicaciones por incremento de créditos por ventas y otros menores.

##### *Efectivo neto aplicado a actividades de inversión*

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión al 31 de diciembre de 2011 fueron de \$2,2 millones, principalmente debido a la adquisición de bienes de uso.

*Efectivo neto aplicado a actividades de financiación*

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación al 31 de diciembre del 2011 fueron de \$155,4 millones, debido al pago por de intereses y capital por \$282,4 millones, todo ello compensado por la toma de los préstamos sindicado y otros por \$127 millones.

Al cierre del ejercicio la posición de efectivo era de \$3,1 millones.

**Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010**

*Efectivo neto generado por actividades operativas*

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, se generaron fondos netos por \$86 millones como resultado de las actividades operativas, principalmente debido a la ganancia neta del ejercicio ajustada por partidas que no afectaron fondos de \$86,4 millones, a un incremento de las deudas comerciales por \$27,8 millones, a un aumento de las deudas fiscales por \$4,1 millones, neto de \$ 32,3 de aplicaciones por incremento de créditos por ventas y otros créditos.

*Efectivo neto aplicado a actividades de inversión*

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 fueron de \$119,6 millones, principalmente debido a adquisiciones de bienes de uso.

*Efectivo neto generado por actividades de financiación*

Los fondos netos generados por actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 fueron de \$38,6 millones, debido a préstamos financieros recibidos neto del pago de capital e intereses por \$ 214,1, aumentos de capital recibidos de accionistas \$3 millones, neto de pago de cuotas de capital e intereses por \$172,8 millones y de la disminución de adelantos en cuenta corriente por \$5,7 millones.

Al cierre del ejercicio la posición de efectivo era de \$20 millones.

**Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009**

*Efectivo neto generado por actividades operativas*

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009, se generaron fondos netos por \$59,1 millones como resultado de las actividades operativas, principalmente debido a la ganancia neta del ejercicio ajustada por partidas que no afectaron fondos de \$75,4 millones, a una disminución de los créditos por ventas y otros créditos por \$10,9 millones, a un aumento de remuneraciones y otros por \$0,6 millones, neto de una disminución de cuentas a pagar por \$ 22,2 millones y de un aumento de insumos/otros por \$ 5,8 millones.

*Efectivo neto aplicado a actividades de inversión*

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009 fueron de \$11,6 millones, principalmente debido a la adquisición de bienes de uso.

*Efectivo neto aplicado a actividades de financiación*

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009 fueron de \$41,4 millones, debido al pago intereses y capital préstamos por \$59,6 millones neto de aumentos de capital recibidos por accionistas por \$11,4 millones, aumento de préstamos financieros por \$ 6,8 millones y otros por \$0,3 millones.

Al cierre del ejercicio la posición de efectivo era de \$15 millones.

**Endeudamiento**

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

| Saldos al:                    |                    |
|-------------------------------|--------------------|
| 30/06/2012                    |                    |
| Cammesa                       | 12.479.402         |
| Descubiertos Bancarios        | 1.060              |
| Leasings                      | 3.135.770          |
| Prestamo Sindicado            | 241.773.150        |
| Prestamos Bancarios           | 5.433.085          |
| <b>Total Deuda Financiera</b> | <b>262.822.467</b> |

El siguiente cuadro refleja la composición de las deudas financieras corrientes y no corrientes en pesos al:

|                               | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: |                    |                    |
|-------------------------------|---|--------------------|--------------------|
|                               | 2011  | 2010               | 2009               |
| Cammesa                       | 14.177.017                                  | 22.411.328         | 8.758.197          |
| Descubiertos Bancarios        | 4.559.503                                   | 2.849.305          | 8.542.692          |
| Leasings                      | 3.446.869                                   | 1.848.506          | 4.519.141          |
| Préstamo Sindicado            | 254.623.894                                 | 320.964.218        | 227.478.901        |
| Préstamos Bancarios           | 7.947.047                                   | 6.212.626          | 9.808.708          |
| <b>Total Deuda Financiera</b> | <b>284.754.330</b>                          | <b>354.285.983</b> | <b>259.107.639</b> |

#### *Préstamo Sindicado.*

Con fecha 28 de julio del 2010, la Sociedad presentó al 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, Banco Hipotecario S.A., y Banco de la Ciudad de Buenos Aires una propuesta para el otorgamiento por parte de dichos bancos del primer desembolso de un préstamo sindicado por hasta la suma de Pesos doscientos millones (\$200.000.000), a fin de (i) a cancelar ciertos pasivos existentes al 28 de julio de 2010 y (ii) financiar la ampliación de la Central mediante la adquisición e instalación de una turbina Pratt & Whitney modelo SWIFIPAC FT8-3 con el objetivo de ampliar la capacidad de generación eléctrica en 60 MW, propuesta que fue aceptada por los acreedores en idéntica fecha ("*Préstamos Sindicado*"). En fecha 29 de julio de 2010 los acreedores bajo el Préstamo Sindicado realizaron el desembolso por la suma de Pesos doscientos millones (\$200.000.000).

Asimismo, con fecha 21 de septiembre de 2011 la Sociedad realizó una propuesta de enmienda al Préstamo Sindicado dirigida a los bancos acreedores, incorporando a HSBC Bank Argentina S.A. y al Banco de la Provincia de Córdoba S.A., a fin de que éstos, junto con los acreedores bajo el Préstamo Sindicado, desembolsen la suma de Pesos ciento dieciséis millones (\$116.000.000) a efectos de cancelar totalmente los pasivos existentes bajo el contrato de préstamo de fecha 19 de octubre de 2007, celebrado entre la Sociedad, los acreedores mencionados en dicho contrato, Credit Suisse AG, Sucursal Londres en su carácter de agente administrativo y Credit Suisse Securities (USA) LLC, en su carácter de organizador (el "*Préstamo Internacional*"). Dicha propuesta de enmienda al Préstamo Sindicado fue aceptada por los acreedores en idéntica fecha ("*Enmienda al Préstamo Sindicado*"). En fecha 22 de septiembre de 2011 los acreedores bajo la Enmienda al Préstamo Sindicado realizaron el desembolso por la suma de Pesos ciento dieciséis millones (\$116.000.000).

La Enmienda al Préstamo Sindicado ha permitido cancelar la totalidad de los pasivos existentes derivados del Préstamo Internacional y refinanciar la deuda contraída en virtud del Préstamo Sindicado. El capital pendiente de pago en Pesos doscientos ochenta millones (\$280.000.000) se cancelará en 15 (quince) cuotas trimestrales a partir del 25 de marzo del 2012 y hasta el 25 de setiembre de 2015 y los intereses trimestralmente desde la fecha de la Enmienda al Préstamo Sindicado.

A fin de garantizar el financiamiento otorgado bajo el Préstamo Sindicado y la Enmienda al Préstamo Sindicado, se otorgaron a favor de los acreedores las garantías que se detallan a continuación:

- Fianza: En fecha 28 de julio de 2010 se celebró un contrato de fianza entre Albanesi S.A. y los acreedores bajo el Préstamo Sindicado mediante el cual Albanesi S.A. se constituyó en fiador y acordó irrevocable, absoluta e incondicionalmente constituirse en fiador solidario, liso, llano y principal pagador en los términos de los artículos 1986 y sigs. del Código Civil de la República Argentina y 478 y sigs. del Código de Comercio de la República Argentina, con expresa renuncia de los beneficios de excusión y división o interpelación previa en los términos de los artículos 2013 del Código Civil de la República Argentina y 480 del Código de Comercio de la República Argentina del debido y puntual

cumplimiento de todas las obligaciones de dar sumas de dinero asumidas y/o a asumirse por la Sociedad bajo el Préstamo Sindicado, los pagarés y contrato de prenda de acciones (“*Fianza*”). En fecha 21 de septiembre 2011 se realizó una enmienda a la Fianza, ampliando la misma a las obligaciones contraídas por la Sociedad bajo la Enmienda al Préstamo Sindicado.

- (b) Contrato de Prenda de Acciones: En fecha 22 de octubre de 2007, se celebró un contrato de prenda de acciones y cesión fiduciaria con fines de garantía entre la Sociedad, Albanesi S.A., Armando Roberto Losón y Carlos Alfredo Bauzas (Albanesi S.A., Armando Roberto Losón y Carlos Alfredo Bauzas denominados los “*Otorgantes*”), Banco de Servicios y Transacciones S.A., en su carácter de agente de la garantía y los acreedores beneficiarios detallados en el contrato (dicho contrato, tal como fuere modificado, ampliado, enmendado y/o complementado, el “*Contrato de Prenda de Acciones*”), mediante el cual los Otorgantes otorgaron una prenda en primer grado de privilegio en beneficio de los acreedores, sobre las acciones emitidas por la Sociedad de propiedad de los Otorgantes, representativas del cien por ciento (100%) del capital social y de los votos de la Sociedad, y sobre acciones adicionales y determinados importes relacionados con dichas acciones de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Prenda de Acciones y transfirieron la propiedad fiduciaria en los términos del Título I de la Ley de Fideicomiso en virtud del Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía en beneficio de los acreedores, de todos y cada uno de los derechos que les corresponden y/o les pudieren corresponder a los Otorgantes con relación a la totalidad de los aportes irrevocables de capital efectuados por los Otorgantes, o que los Otorgantes efectuaren en el futuro, en la Sociedad, ello a fin de garantizar a todos y cada uno de los acreedores el cumplimiento en tiempo y forma de todas y cada una de las obligaciones de pago asumidas y/o a ser asumidas por la Sociedad detalladas en dicho Contrato de Prenda de Acciones. En fecha 28 de julio de 2010, el Contrato de Prenda de Acciones fue modificado a efectos de incluir dentro de las obligaciones garantizadas bajo el mismo, las obligaciones derivadas de: (a) el Préstamo Sindicado; (b) Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía; (c) la Fianza otorgada y (d) otras obligaciones allí detalladas. En fecha 21 de septiembre de 2011 se realizó una enmienda al Contrato de Prenda de Acciones, ampliando el mismo a las obligaciones contraídas por la Sociedad en virtud de la Enmienda al Préstamo Sindicado a favor de los acreedores bajo dicho acuerdo.
- (c) Con fecha 22 de octubre de 2007, se celebró un contrato de cesión fiduciaria y fideicomiso con fines de garantía tal como el mismo hubiera sido y sea modificado y/o complementado periódicamente, entre la Sociedad, Albanesi S.A., Banco de Servicios y Transacciones S.A. como agente de la garantía, y los beneficiarios mencionados en dicho contrato (dicho contrato, tal como fuere modificado, ampliado, enmendado y/o complementado, el *Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía*), el cual fue enmendado en varias ocasiones, entre otras, en fecha 28 de julio de 2010 y en fecha 21 de septiembre de 2011, por la cual se incluyeron como beneficiarios a los acreedores del Préstamo Sindicado y de la Enmienda al Préstamo Sindicado y ampliando dicha cesión fiduciaria a las obligaciones contraídas por la Sociedad bajo el Préstamo Sindicado y la Enmienda al Préstamo Sindicado, a los fines de garantizar el cumplimiento en tiempo y forma de la totalidad de las obligaciones de pago asumidas y/o a ser asumidas por GEMSA frente a todos y cada uno de los acreedores beneficiarios, el agente de garantía y/o el fiduciario, vinculadas con el Préstamo Sindicado y la Enmienda al Préstamo Sindicado, la Fianza y el Contrato de Prenda de Acciones. En virtud del Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía, la Sociedad cedió, entre otros;
- (i) El contrato de servicios celebrado entre GEMSA y Pratt & Whitney Power de fecha 28 de agosto de 2007 y la oferta de RGA de fecha 14 de septiembre de 2007 para la venta de gas natural por el plazo, volúmenes, precios y demás condiciones allí previstos, según sus modificaciones aceptada por GEMSA y cualquier otro contrato que pudiera modificar, enmendar, ampliar o reemplazar a los mismos, estableciéndose que los deudores cedidos considerarán a la Sociedad como titular de los derechos bajo los contratos detallados en este punto (i) hasta que el fiduciario los notifique de lo contrario y sujeto a la condición de haberse declarado y notificado al fiduciario de un evento de incumplimiento bajo los préstamos;
- (ii) Todos los derechos de GEMSA a cobrar y percibir todas las sumas de dinero, importes o pagos en especie, por cualquier concepto, debidos a GEMSA por los deudores bajo las operaciones de venta de electricidad detalladas en el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía y/o cualquier renovación y/o modificación de dichos contratos, a la fecha de perfeccionamiento de la cesión fiduciaria con fines de garantía original o que pudieran ser debidos en el futuro y, sujeto a la notificación al fiduciario de un evento de incumplimiento bajo los préstamos, todas las obligaciones de GEMSA bajo acuerdos descriptos en este punto (ii);
- (iii) Todos los derechos de GEMSA a cobrar y percibir todas las sumas de dinero, importes o pagos en especie, debidos a GEMSA por cualquier compañía aseguradora detallada en el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía, a la fecha de la cesión fiduciaria con fines de garantía original o que pudieran ser debidos en el futuro;
- (iv) El dominio fiduciario sobre los siguientes bienes de GEMSA: (i) la Central, y (ii) todos los accesorios (incluyendo, sin limitación, los inmuebles por accesión física y moral) de la Central existentes a la fecha, así como también aquéllos que se incorporen a la misma en el futuro, incluyendo aquéllos que los reemplacen;
- (v) Los bienes muebles de la Central detallados en el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía.

## DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS

### Directores titulares, suplentes y gerentes de primera línea

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

| Nombre y Apellido      | Cargo            | Fecha de nombramiento y clase que lo designó | Fecha de vencimiento | Independiente    |
|------------------------|------------------|--|----------------------|------------------|
| Armando Roberto Losón  | Presidente       | 05/11/2010                                   | 31/12/2012           | No independiente |
| Carlos Alfredo Bauzas  | Vicepresidente   | 05/11/2010                                   | 31/12/2012           | No independiente |
| Oscar Camilo De Luise  | Director Titular | 05/11/2010                                   | 31/12/2012           | No independiente |
| Armando Losón          | Director Titular | 05/11/2010                                   | 31/12/2012           | No independiente |
| Guillermo Gonzalo Brun | Director Titular | 05/11/2010                                   | 31/12/2012           | No independiente |
| Julián Pablo Sarti     | Director Titular | 05/11/2010                                   | 31/12/2012           | No independiente |
| Roberto José Volonte   | Director Titular | 05/11/2010                                   | 31/12/2012           | No independiente |

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

De conformidad con el convenio de accionistas suscripto en fecha 26 de abril de 2012 entre Armando R. Losón, Carlos Alfredo Bauzas y Holen S.A. (el cual reemplazó al suscripto en fecha 3 de noviembre de 2010), el Directorio de GEMSA, como sociedad perteneciente al Grupo Albanesi, debe estar integrado por un mínimo de cinco (5) y un máximo de nueve (9) directores titulares. Estando compuesto actualmente el Directorio de GEMSA por siete miembros, los mismos, de conformidad con el convenio de accionistas, han sido designados de conformidad con el siguiente procedimiento: (i) cinco (5) miembros fueron designados por Armando R. Losón, entre ellos el Presidente; (ii) uno (1) por Carlos Alfredo Bauzas; y (iii) uno (1) por Holen S.A. El convenio de accionistas asimismo prevé el número de directores que cada accionista debe designar cuando el Directorio de GEMSA se encuentre compuesto por un número mayor o menor de directores, siendo que dichas proporciones deben ser respetadas también en el caso de designación de directores suplentes.

### Órganos de fiscalización

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

| Nombre y apellido        | Cargo            | Independiente    | Fecha de nombramiento y clase que lo designó | Vencimiento de mandato |
|--------------------------|------------------|------------------|--|------------------------|
| Enrique Omar Rucq        | Síndico Titular  | Independiente    | 02/05/2012                                   | 31/12/2012             |
| Francisco Gonzalo D'hers | Síndico Titular  | No Independiente | 02/05/2012                                   | 31/12/2012             |
| Francisco Agustín Lando  | Síndico Titular  | Independiente    | 02/05/2012                                   | 31/12/2012             |
| Santiago Roque Yofre     | Síndico Suplente | Independiente    | 02/05/2012                                   | 31/12/2012             |
| Carlos Indalecio Vela    | Síndico Suplente | Independiente    | 02/05/2012                                   | 31/12/2012             |
| Marcelo Pablo Lerner     | Síndico Suplente | Independiente    | 02/05/2012                                   | 31/12/2012             |

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

### Gerentes de primera línea

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

Gerencia técnico-comercial: Eduardo Solimei  
 Gerente financiero: Mario Chanique  
 Gerente de administración e impuestos: Ricardo Gromaz

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

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

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

Por Acta de asamblea del 21 de mayo de 2012 se aprobó distribuir honorarios a los directores por la suma de \$ 385.924 (Pesos trescientos ochenta y cinco mil novecientos veinticuatro) por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, asignando individualmente los mismos en base a la labor desempeñada durante el ejercicio según el siguiente detalle: Armando Roberto Losón: \$ 50.000 (Pesos cincuenta mil); Carlos Alfredo. Bauzas: \$ 50.000 (Pesos cincuenta mil); Oscar Camilo De Luise: \$ 50.924 (Pesos cincuenta mil novecientos veinticuatro); Guillermo Gonzalo Brun: \$100.000 (Pesos cien mil); Armando Losón: \$50.000 (Pesos cincuenta mil) y Roberto José Volonté: \$85.000 (Pesos ochenta y cinco mil). Asimismo, en la misma acta se regularon los honorarios del Síndico Titular por el mismo ejercicio en \$6.000 (Pesos seis mil). No existen contratos de locación de servicio entre la emisora y los directores o cualquiera de sus subsidiaras que prevean beneficios luego de la terminación de sus mandatos.

#### **Empleados de GEMSA.**

Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, la dotación de la Emisora era de 71, 57 y 45 empleados, respectivamente. Al 30 de junio de 2012, la dotación de GEMSA era de 62 empleados.

Al 30 de junio de 2012, la totalidad de los empleados de la Emisora desempeñan su actividad laboral en la Central de su propiedad con la salvedad de cinco (5) de ellos que lo hacen en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y uno (1) en la ciudad de La Rioja, Provincia de La Rioja.

#### **Responsable de Relaciones con el Mercado**

El Responsable de Relaciones de Mercado es Oscar Camilo De Luise

#### **Propiedad Accionaria**

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

| <b>Titulares/Cargo</b>           | <b>Propiedad Accionaria al 28 de mayo de 2012</b> |                          |                   |
|----------------------------------|---|--------------------------|-------------------|
|                                  | <b>Cantidad de Acciones</b>                       | <b>Clase de Acciones</b> | <b>Porcentaje</b> |
| Armando Roberto Losón - Director | 3.048.003   | Única                    | 4%                |
| Carlos Alfredo Bauzas - Director | 762.001   | Única                    | 1%                |

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

## ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### Capital social. Accionistas principales.

El capital social de la Emisora es de \$76.200.073, representado por 76.200.73 acciones clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción.

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

#### Propiedad Accionaria al 28 de mayo de 2012

| Accionista            | Cantidad de Acciones | Clase de Acciones | Porcentaje |
|-----------------------|----------------------|-------------------|------------|
| Albanesi S.A          | 72.390.069           | Única             | 95%        |
| Armando Roberto Losón | 3.048.003            | Única             | 4%         |
| Carlos Alfredo Bauzas | 762.001              | Única             | 1%         |

### Transacciones con partes relacionadas

|                                   | <u>30.06.2012</u>              |                             |                     |
|-----------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|---------------------|
|                                   | <u>Ganancia/ (Pérdida)- \$</u> |                             |                     |
| <b><u>Compras de Gas</u></b>      |                                |                             |                     |
| Rafael G Albanesi S.A.            | (58.055.729)                   |                             |                     |
|                                   | <u>(58.055.729)</u>            |                             |                     |
| <b><u>Vuelos realizados</u></b>   |                                |                             |                     |
| Albajet S.A.                      | (1.055.736)                    |                             |                     |
|                                   | <u>(1.055.736)</u>             |                             |                     |
| <b><u>Servicios Prestados</u></b> |                                |                             |                     |
| Central Térmica Roca S.A.         | 4.340.000                      |                             |                     |
| Generación Rosario S.A.           | 11.480.000                     |                             |                     |
|                                   | <u>15.820.000</u>              |                             |                     |
|                                   |                                | <u>31.12.11</u>             | <u>31.12.10</u>     |
|                                   |                                | <u>31.12.09</u>             |                     |
|                                   |                                | <u>\$</u>                   |                     |
|                                   |                                | <u>Ganancia / (Pérdida)</u> |                     |
| <b><u>Compra de Gas</u></b>       |                                |                             |                     |
| Rafael G. Albanesi S.A.           | (86.388.943)                   | (86.600.717)                | (52.350.267)        |
|                                   | <u>(86.388.943)</u>            | <u>(86.600.717)</u>         | <u>(52.350.267)</u> |
| <b><u>Vuelos realizados</u></b>   |                                |                             |                     |
| Alba Jet S.A.                     | (698.831)                      | -                           | -                   |
|                                   | <u>(698.831)</u>               | <u>-</u>                    | <u>-</u>            |
| <b><u>Servicios prestados</u></b> |                                |                             |                     |
| Generación Riojana S.A.           | 578.600                        | 2.800.236                   | -                   |
| Generación Independencia S.A.     | 10.222.000                     | 984.496                     | -                   |
| Generación Rosario S.A.           | 3.450.000                      | 925.547                     | -                   |
| Generación Frías S.A.             | -                              | 472.500                     | -                   |
|                                   | <u>14.250.600</u>              | <u>5.182.779</u>            | <u>-</u>            |

Compra de gas natural: Corresponde al acuerdo de provisión de gas natural (combustible principal para la generación eléctrica) firmado entre GEMSA y RGA,

Vuelos realizados: Corresponde a los servicios de vuelo principalmente para el traslado de directivos y el personal.

Servicios prestados: GEMSA presta servicios de asesoramiento, capacitación y asistencia técnica a las distintas centrales del grupo, incluyendo Generación Independencia S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A. y Generación Frías S.A., Central

Térmica Roca S.A. a efectos de llevar a cabo la construcción, puesta en marcha, operación y mantenimiento y la administración y otros servicios complementarios de todos los activos de dichas sociedades.

**Mutuos otorgados por la Sociedad a los directores.**

Con fecha 4 de junio de 2012, la Sociedad presentó una carta oferta a cada uno de los directores de la Sociedad Armando Roberto Losón, Carlos Alfredo Bauzas y Oscar De Luise, para el otorgamiento por parte de la Sociedad de un mutuo por los siguientes importes; (i) \$3.362.649,81 para Armando R. Losón; (ii) \$905.398,25 para Carlos Alfredo Bauzas y; (iii) \$246.414,60 para Oscar De Luise, totalizando una suma de \$4.514.462,66. Las cartas oferta fueron aceptadas por cada uno de los directores mencionados precedentemente en la misma fecha.

Los principales términos y condiciones comunes a los tres mutuos otorgados por la Sociedad, son los siguientes:  
Moneda: Nominado y pagadero en Pesos.

Plazo de Repago: 1 (un) año, con opción a precancelación parcial o total.

Intereses Compensatorios: 16% TNA sobre el total de mutuo pagaderos conjuntamente en el plazo de pago del capital.

## INFORMACIÓN CONTABLE

### Estados contables y otra información contable

Adjuntos al presente Prospecto se incluyen los estados contables especiales auditados de la Compañía al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009.

Adicionalmente, se adjuntan los estados financieros especiales condensados intermedios al 30 de junio de 2012 y por los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2012 y 2011, los cuales fueron objeto de una revisión limitada.

### Procesos judiciales y administrativos

A continuación se detallan los principales procesos judiciales en las cuales la Emisora es parte.

1. “MECCA CASTELAR S.A.I.C. y F., cliente de GEMSA, solicitó el 04/05/2011 la formación de su concurso preventivo. Tramita ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N° 1, Secretaría N° 2, expediente N° 97.530, “MECCA CASTELAR S.A.I.C. y F. s/ CONCURSO PREVENTIVO”. El Juzgado intervino la empresa. Luego, ya en 2012, los coadministradores judiciales obtuvieron una medida cautelar en función de la cual el Juez ordenó a Edenor S.A., Gas Natural Energy S.A. y GEMSA que se abstuviesen de interrumpir el suministro de los servicios que le prestan. GEMSA apeló esa medida cautelar para no continuar el abastecimiento de energía eléctrica sin el pago del precio correspondiente, fundando la procedencia de la apelación en que no es un servicio público. No hay decisión de Segunda Instancia todavía. MECCA cayó en quiebra el 11/06/12.”

2. “El Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires promovió una ejecución fiscal contra GEMSA por cobro de Impuesto a los Ingresos Brutos (IIBB): “GOBIERNO DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES c/ Generación Mediterránea S.A. s/ ejecución fiscal” (Expte. EJJF 1103415), Juzgado Contencioso Administrativo y Tributario N° 11, Secretaría 22. El juicio es por \$ 43.234,85. GEMSA opuso excepción de pago porque ya se había corregido una declaración y pagado la totalidad del saldo restante. No hay decisión de Primera Instancia todavía.”

### Política de dividendos

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

## DE LA OFERTA Y LA COTIZACIÓN

### **Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables**

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

#### **Descripción**

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

#### **Monto Máximo**

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

#### **Monedas**

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

#### **Precio de Emisión**

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

#### **Clases y Series**

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

#### **Plazos y Formas de Amortización**

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

#### **Intereses**

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

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

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

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

### ***Montos Adicionales***

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

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

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

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

### ***Forma***

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

### ***Denominaciones***

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

### ***Registro, Transferencias, Gravámenes y Medidas Precautorias; Depósito Colectivo***

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

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

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

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

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

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

### ***Reemplazo***

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

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

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

### ***Pagos***

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

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

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

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

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

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

### ***Compromisos***

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

#### *Compromisos de Hacer*

##### *Estados Contables, Libros, Cuentas y Registros*

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

##### *Personería Jurídica y Bienes*

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

##### *Mantenimiento de Oficinas*

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

##### *Notificación de Incumplimiento*

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

##### *Cotización y Negociación*

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

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

#### *Cumplimiento de Normas y Otros Acuerdos*

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

#### *Transacciones con Partes Relacionadas*

La Sociedad realizará y celebrará cualquier transacción y/o serie de transacciones que califiquen como actos o contratos con partes relacionadas bajo el Decreto N° 677/2001 y las demás normas vigentes en cumplimiento de los requisitos establecidos por dicho decreto y/o por las demás normas vigentes.

#### ***Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Sociedad***

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

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

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

#### ***Rescate por Razones Impositivas***

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

#### ***Eventos de Incumplimiento***

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

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

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

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

(iv) incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i), (ii) y/o (iii) anteriores) y dicho incumplimiento subsista durante un período de 30 días contados a partir de la fecha en la cual la Sociedad haya recibido de cualquier tenedor una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;

(v) (a) cualquier Endeudamiento (según dicho término se define más adelante) de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), se torna exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento de un modo que no sea a opción de la Sociedad, y/o (b) cualquier Endeudamiento de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), no es pagado a su vencimiento o, según sea el caso, dentro del período de gracia aplicable, y/o (c) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier importe debido en razón de cualquier garantía y/o indemnidad, actual o futura, constituida respecto de cualquier Endeudamiento; siempre que la suma total de los respectivos Endeudamientos, garantías y/o indemnidades respecto de los cuales uno o más de los Eventos de Incumplimiento incluidos en este inciso haya ocurrido sea igual o superior a US\$20.000.000 o su equivalente en otras monedas, y dicho evento subsista durante un período de 30 días, (salvo que, en los eventos previstos en los puntos (b) y/o (c) de este inciso, la falta de pago se deba exclusivamente a la existencia de controles cambiarios en la Argentina que impidan a la Sociedad efectuar los pagos en cuestión habiendo cumplido con todas la exigencias previstas por las normas vigentes y en la medida que no se hubiera tornado exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento el Endeudamiento, garantía y/o indemnidad en cuestión de acuerdo con sus respectivos términos y la Sociedad acredite que cuenta con los fondos suficientes para efectuar los pagos en cuestión y que no cuenta con ningún otro medio y/o recurso disponible para efectuar tales pagos conforme con las normas vigentes);

(vi) Se dictaren una o más decisiones judiciales finales e irrecurribles, o se librare una orden u órdenes para el pago de dinero, en conjunto, por una suma superior a dólares estadounidenses veinte millones (US\$20.000.000) (o su equivalente en dólares si estuviese denominada en otra moneda) decididas por uno o más tribunales judiciales, tribunales administrativos o cualquier otro órgano con competencia jurisdiccional respecto de la Emisora y tales decisiones jurisdiccionales u órdenes (en el monto en exceso de la suma antedicha) no se pagaren, anularen, o revocaren dentro de los sesenta (60) días siguientes a la notificación del pronunciamiento o se hubieren recurrido ante las instancias correspondientes dentro de dicho plazo;

(vii) incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier pago dispuesto por una sentencia firme dictada por un tribunal competente y pasada en autoridad de cosa juzgada, siempre que el importe a pagar dispuesto por dicha sentencia sea igual o superior a US\$20.000.000 o su equivalente en otras monedas y hayan transcurrido 30 días desde la fecha de pago dispuesta por la respectiva sentencia;

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### ***Rango***

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

### ***Modificación de Ciertos Términos y Condiciones***

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

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

### ***Asambleas***

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

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

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

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

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

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

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

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

### ***Notificaciones***

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

### ***Fiduciarios, Agentes Fiscales y Otros Agentes***

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

#### ***Agentes Colocadores***

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

#### ***Otras Emisiones de Obligaciones Negociables***

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

#### ***Ley Aplicable***

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

#### ***Jurisdicción***

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

#### ***Acción Ejecutiva***

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

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

#### ***Prescripción***

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

#### ***Duración del Programa***

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

#### ***Calificación de Riesgo***

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

### ***Mercados***

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

### ***Plan de Distribución***

En los documentos correspondientes se detallará el plan de distribución aplicable a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión. Dicho plan de distribución deberá ajustarse a lo previsto en el artículo 57 y concordantes, capítulo VI.12, del libro 1 de las normas de la CNV, y podrá contemplar la utilización del sistema denominado “bookbuilding” y/o de otro procedimiento de colocación que ofrezca garantías de igualdad de trato entre inversores y transparencia (incluyendo, sin limitación, el sistema denominado “holandés modificado”). El plan de distribución podrá establecer que las Obligaciones Negociables sean integradas por los correspondientes suscriptores en efectivo y/o mediante la entrega de Obligaciones Negociables de cualquier otra clase y/o serie en circulación.

## INFORMACIÓN ADICIONAL

### Tipos de cambio

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

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

| Año     | Tipos de Cambio (1) |          |              |                    |
|---------|---------------------|----------|--------------|--------------------|
|         | Más Alto            | Más Bajo | Promedio (2) | Cierre del Período |
| 2001    | 1                   | 1        | 1            | 1                  |
| 2002    | 3,9                 | 1,55     | 3,236        | 3,367              |
| 2003    | 3,335               | 2,76     | 2,949        | 2,93               |
| 2004    | 3,06                | 2,803    | 2,942        | 2,979              |
| 2005    | 3,04                | 2,859    | 2,923        | 3,032              |
| 2006    | 3,107               | 3,03     | 3,075        | 3,062              |
| 2007    | 3,18                | 3,058    | 3,116        | 3,149              |
| 2008    | 3,468               | 3,014    | 3,162        | 3,453              |
| 2009    | 3,854               | 3,449    | 3,73         | 3,8                |
| 2010    | 3,985               | 3,794    | 3,912        | 3,976              |
| 2011    | 4,31                | 3,972    | 4,129        | 4,304              |
| ene-12  | 4,338               | 4,304    | 4,32         | 4,336              |
| feb-12  | 4,356               | 4,333    | 4,345        | 4,356              |
| mar-12  | 4,377               | 4,335    | 4,356        | 4,377              |
| abr-12  | 4,415               | 4,379    | 4,4          | 4,415              |
| may-12  | 4,474               | 4,417    | 4,449        | 4,471              |
| jun-12  | 4,523               | 4,471    | 4,496        | 4,523              |
| jul-12  | 4,580               | 4,425    | 4,551        | 4,580              |
| ago-12  | 4,638               | 4,586    | 4,61         | 4,638              |
| sept-12 | 4,697               | 4,643    | 4,67         | 4,697              |

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

(2) En base a promedios diarios.

### Prevención del lavado de dinero

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

El 13 de abril de 2000, el Congreso Nacional aprobó la Ley N° 25.246 (modificada posteriormente entre otras por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683, N° 26.733 y N° 26.734, la “Ley de Prevención del Lavado de Dinero”), que establece un régimen penal administrativo, reemplaza a varios artículos del Código Penal argentino y tipifica el lavado de dinero como un tipo de delito que se comete cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava o aplica de cualquier otro modo dinero o cualquier otro activo no corriente proveniente de un delito en el cual esa persona no ha participado, con el posible resultado de

que el activo original o subrogante pueda aparecer como de origen legítimo, siempre que el valor del activo supere los \$300.000 ya sea que tal monto resulte o no de una o más transacciones.

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

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

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

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

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

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

La Resolución N° 152/2008 de la UIF, de mayo de 2008, aprobó la “Directiva sobre Reglamentación del Artículo 21, incisos a) y b) de la Ley N° 25.246. Operaciones Sospechosas. Modalidades, Oportunidades y Límites del Cumplimiento de la Obligación de Reportarlas —Mercado de Capitales—”, introduciendo ciertas aclaraciones y modificaciones a la normativa aplicable, entre otras cuestiones, en lo referente al concepto de “cliente”, a la información a requerir y las medidas de identificación de clientes a ser llevadas a cabo por parte de los sujetos obligados a informar, la conservación de la documentación, recaudos a tomarse al reportar operaciones sospechosas, políticas y procedimientos para prevenir el lavado de activos y la financiación del terrorismo; y la “Guía de Transacciones Inusuales o Sospechosas en la Órbita del Mercado de Capitales (Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo)”, en la que se describen operaciones o conductas que, si bien no constituyen por sí solas o por su sola efectivización o tentativa, operaciones sospechosas, constituyen una ejemplificación de transacciones que podrían ser utilizadas para el lavado de activos de origen delictivo y la financiación del terrorismo, por lo que, la existencia de uno o más de los factores descriptos en dicha guía deben ser considerados como una pauta para incrementar el análisis de la transacción. Asimismo, la guía ha sido incorporada como Anexo I al Capítulo XXII de las Normas de la CNV mediante la Resolución General 547/09, que remite a las

pautas establecidas por la UIF, especialmente en cuanto al conocimiento del cliente, para decidir sobre la apertura o mantenimiento de cuentas por parte de los sujetos intermediarios, entre ellos, personas físicas o jurídicas que intervengan como agentes colocadores de toda emisión primaria de valores negociables. Finalmente, estas pautas de identificación de clientes deberán reforzarse para el caso de personas políticamente expuestas.

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

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

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

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

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

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

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

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

## Controles de cambio

### *Advertencia*

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

### *Introducción*

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

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

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

### *Ingreso de Fondos*

#### *Rentas y Transferencias Corrientes*

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

#### *Capitales*

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

Las emisiones de títulos de deuda del sector privado (financiero y no financiero) denominados en moneda extranjera cuyos servicios de capital e intereses no sean exclusivamente pagaderos en pesos en el país, deben ser suscriptos en moneda extranjera y los fondos obtenidos deben ser liquidados en el mercado local dentro de los 30 días corridos de la fecha de integración de los

fondos. Sólo es posible la suscripción en pesos de bonos emitidos en moneda extranjera, o emitir bonos en moneda extranjera en canje de bonos o deudas en pesos, cuando los servicios de la nueva emisión de deuda emitida en moneda extranjera, son exclusivamente pagaderos en pesos en el país (Comunicación "A" 5265).

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

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

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

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

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

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

- (e) Inversiones de portafolio de no residentes destinados a la suscripción primaria de títulos emitidos por el Banco Central.
- (f) Los ingresos en el mercado local de cambios por ventas de activos externos de residentes del sector privado, por el excedente que supere el equivalente de US\$2.000.000 por mes calendario, en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios.

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

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

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

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

- (1) Las liquidaciones de moneda extranjera de residentes originadas en préstamos en moneda extranjera otorgados por las entidades financieras locales.
- (2) Los ingresos de divisas en el mercado de cambios por aportes de inversiones directas en el país y ventas de participaciones en empresas locales a inversores directos, en la medida que la entidad interviniente cuente con la documentación indicada en la Comunicación "A" 4933.

- (3) Los ingresos por inversiones de no residentes aplicadas a la compra de inmuebles, en la medida que en el día de la liquidación se proceda en forma simultánea a la firma de la escritura traslativa de dominio a favor del no residente, destinando los fondos ingresados; o que los mismos sean depositados en una cuenta judicial, a fin de destinarlos a la compra de un inmueble cuya venta sea llevada a cabo en el trámite de un expediente judicial (Comunicación "A" 4923).
- (4) Los ingresos de fondos externos destinados al pago del boleto de compraventa y cuotas de inmuebles en construcción en el país, registrando los mismos como inversiones directas, siempre que se cumplan los requisitos establecidos por la Comunicación "A" 4762.
- (5) Los endeudamientos con Organismos Multilaterales y Bilaterales de Crédito y con las Agencias Oficiales de Crédito (listadas en Anexo de la Comunicación "A" 4662), en forma directa o por medio de sus agencias vinculadas (Comunicación "A" 4377).
- (6) Endeudamientos financieros con el exterior del sector financiero y privado no financiero, en la medida que simultáneamente se afecten los fondos resultantes de la liquidación de cambio, netos de impuestos y gastos, a: (i) la compra de divisas para la cancelación de servicios de capital de deuda externa y/o (ii) la formación de activos externos de largo plazo (Comunicación "A" 4377).
- (7) Endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero, en la medida que sean contraídos y cancelados a una vida promedio no menor a los dos años, incluyendo en su cálculo los pagos de capital e intereses, y estén destinados a la inversión en activos no financieros (Comunicación "A" 4377).
- (8) Fondos resultantes de las ventas de activos externos de personas jurídicas residentes, que sean destinados por la empresa a la adquisición de activos no financieros que encuadren en las adquisiciones listadas en las Comunicaciones "C" 42303, 42884, 44670 y 46394 (Comunicación "A" 4711).
- (9) Fondos resultantes de las ventas de activos externos de personas físicas o jurídicas residentes, que sean destinados a realizar nuevos aportes de capital en empresas residentes, y la empresa receptora los aplica a la adquisición de activos no financieros listados en las Comunicaciones "C" 42303, 42884, 44670 y 46394 (Comunicación "A" 4711).

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

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

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

### ***Egreso de fondos***

#### *Pago de servicios*

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

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

El acceso al mercado local de cambios por el pago de: Otros servicios de información e informática, Servicios empresariales profesionales y técnicos, Regalías, Patentes y Marcas, Primas por préstamos de jugadores, Derechos de autor, Servicios personales, culturales y recreativos, Pagos de garantías comerciales por exportaciones de bienes y servicios, Comisiones comerciales, Derechos de explotación de películas, video y audio extranjeras, Servicios por transferencias de tecnología por Ley 22426 (excepto patentes y marcas), estará sujeto a la conformidad del Banco Central cuando el beneficiario sea una persona física o jurídica relacionada con el deudor local en forma directa o indirecta de acuerdo a las definiciones de entes vinculados establecidos en la Comunicación "C" 40.209; o sea una persona física o jurídica que resida o que esté constituida o domiciliada en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que figuren incluidos dentro del listado del Decreto N° 1344/98 Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias N° 20.626 y modificatorias; o cuando el pago al exterior sea a una cuenta en estas jurisdicciones.

En estos casos, la conformidad previa del Banco Central no será de aplicación por los contratos que no generen en el año calendario a nivel del concepto del mercado de cambios y deudor, pagos y/o nuevas deudas superiores al equivalente a dólares estadounidenses cien mil (US\$100.000).

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

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

#### *Pago de rentas (intereses, utilidades y dividendos)*

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

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

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

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

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

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

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

#### *Amortizaciones de capital*

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Otras disposiciones**

#### *Ventas de cambio a no residentes*

Mediante la Comunicación “A” 4662 y sus modificatorias “A” 4692 “A” 4832, “A” 5011 y “A” 5186, se dio a conocer un reordenamiento y nuevas normas aplicables para el acceso al mercado de cambios por parte de no residentes (según definición vertida en el Manual de Balance de Pagos del FMI -quinta edición, capítulo IV-).

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

- (1) Compra de divisas para su transferencia al exterior, en la medida que se cuente con la documentación requerida en la mencionada norma, entre otros, en los siguientes casos, cuando las operaciones sean realizadas por, o correspondan a cobros en el país de:
  - (1.1) Organismos internacionales e institucionales que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación;
  - (1.2) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones;
  - (1.3) Representaciones en el país de Tribunales, autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones;
  - (1.4) Pagos de importaciones argentinas a la vista;
  - (1.5) Deudas externas de residentes por importaciones argentinas de bienes, en la medida que la concertación de cambio se realice dentro de los 20 días hábiles posteriores de la fecha de cobro, y se cumplan las condiciones establecidas en el punto 3.5.e. de la Comunicación “A” 5134 del Banco Central.
  - (1.6) Servicios, rentas y otras transferencias corrientes con el exterior;
  - (1.7) Deudas financieras originadas en préstamos externos de no residentes;
  - (1.8) Rentas de bonos y préstamos garantizados del Gobierno Nacional emitidos en moneda local;
  - (1.9) Recuperos de créditos de quiebras locales y cobros de deudas concursales, en la medida que el cliente no residente, haya sido el titular de la acreencia judicialmente reconocida en la quiebra o concurso de acreedores, con resolución firme.
  - (1.10) Herencias, de acuerdo a la declaratoria de herederos;
  - (1.11) Beneficios, o de los servicios de venta de los valores recibidos, otorgados por el Gobierno Nacional en el marco de lo previsto en las Leyes 24.043, 24.411 y 25.914;
  - (1.12) Por las operaciones cursadas a través de los convenios de pago y créditos recíprocos ALADI y República Dominicana y bilateral con Malasia descontadas por entidades en el exterior, cobradas a través del convenio con acreditación en cuentas de entidades locales, en la medida que el exportador haya ingresado y liquidado en el MULC los fondos recibidos del exterior por descuento;
  - (1.13) Repatriaciones de inversiones directas en el sector privado no financiero, en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, y/o en propiedades inmuebles, en la medida que el inversor registre una permanencia en el país de esa inversión no menor a los 365 días corridos y el beneficiario no se encuentre comprendido en las disposiciones del punto I de la Comunicación “A” 4940, por los siguientes conceptos:
    - (1.13.1) Venta de la inversión directa.
    - (1.13.2) Liquidación definitiva de la inversión directa.

- (1.13.3) Reducción de capital decidida por la empresa local.
- (1.13.4) Devolución de aportes irrevocables efectuada por la empresa local.
- (1.14) Cobros de servicios o liquidación por venta de otras inversiones de portafolio (y sus rentas), en la medida que en conjunto no superen el equivalente de US\$500.000 por mes calendario por persona física o jurídica, en la totalidad de las entidades autorizadas a operar en cambios y el sujeto no se encuentre alcanzado por las disposiciones del Capítulo I, de la Comunicación “A” 4940. Estas repatriaciones de inversiones de portafolio comprenden entre otras: inversiones en cartera en acciones y participaciones en empresas locales, inversiones en fondos comunes de inversión y fideicomisos locales, compra de carteras de préstamos otorgados a residentes por bancos locales, compra de facturas y pagarés por operaciones comerciales locales, inversiones en bonos locales emitidos en Pesos y en moneda extranjera pagaderos localmente y las compras de otros créditos internos.
- (1.15) Indemnizaciones decididas por tribunales locales a favor de no residentes.

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

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

- (2) Compras de divisas o billetes en moneda extranjera cuando no supere el equivalente de US\$5.000 por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios.
- (3) Compra de billetes, cheques y cheques del viajero en moneda extranjera, por el monto necesario para el ejercicio de sus funciones en el país de organismos internacionales, representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país, y representaciones en el país de Tribunales, autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la Argentina es parte.

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

#### *Formación de activos externos de residentes*

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

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

- (1) Compras de moneda extranjera por parte de personas físicas y jurídicas residentes, patrimonios y otras universalidades constituidos en el país sin límite de monto, que sean destinadas en la fecha de liquidación de la operación de cambio, a integrar la suscripción primaria en moneda extranjera de títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional.
- (2) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen los gobiernos locales sin límite de monto para depositar en cuentas locales de entidades financieras en el marco de las condiciones establecidas para los desembolsos de préstamos otorgados por Organismos Internacionales.
- (3) Compras de billetes en moneda extranjera para depositar en cuentas bancarias locales que se realicen simultáneamente al ingreso de fondos por las financiaciones previstas en las Comunicaciones “A” 4785 y “A” 4970 y siempre que se cumpla con las condiciones que allí se establecen.
- (4) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen las empresas públicas, empresas que aún estando constituidas como sujetos de derecho privado estén bajo el control del Estado Nacional y los fideicomisos constituidos con fondos aportados por el sector público nacional en la medida que correspondan a fondos aportados por el Tesoro Nacional depositados en cuentas locales en moneda extranjera abiertas en la entidad que cursa la operación destinadas a garantizar cartas de crédito u otros avales emitidos por las citadas entidades, para garantizar el pago de importaciones argentinas de bienes y que se cumplan las restantes condiciones que se establecen en el punto 2.4. del anexo A de la Comunicación “A” 5236.

- (5) Compras de billetes en moneda extranjera para depositar en cuentas bancarias locales que realicen empresas del sector privado no financiero que registren deuda vencida e impaga con el exterior y que a la fecha de acceso al MULC hayan efectuado una oferta de refinanciación de su deuda a acreedores del exterior. Los montos adquiridos no deben superar el monto de los servicios de capital e intereses de deuda vencidos según el cronograma original ni el 75% de los pagos en efectivo incluidos en la oferta de refinanciación y se deben cumplir las restantes condiciones previstas en el punto 2.5. del anexo A de la Comunicación "A" 5236.
- (6) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen fondos comunes de inversión para pagar en el país rescates de cuotas partes de clientes no alcanzados por lo dispuesto en el punto 1.b. de la Comunicación "A" 4377 y en la medida que hubieran ingresado divisas a tal fin por el mismo monto.
- (7) Compras de billetes que realicen agentes bursátiles residentes en el país que se ajusten a las condiciones previstas en el punto 2.7 del anexo A de la Comunicación "A" 5236 y se apliquen a cancelar compras de valores emitidos por no residentes con cotización en el país y en el exterior efectuadas a clientes no alcanzados por lo dispuesto en el punto 1.b. de la Comunicación "A" 4377.

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

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

#### *Repatriación de activos externos*

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

- (1) La transferencia deberá efectuarse desde una cuenta de titularidad del beneficiario local en bancos o instituciones del exterior (con las características que se describen en la sección "Formación de activos externos de residentes" más arriba) a una cuenta de titularidad del beneficiario local en Argentina;
- (2) Los fondos percibidos deben haber permanecido al menos 10 días hábiles en la cuenta del exterior del beneficiario local. Este requisito de permanencia mínima no será de aplicación, entre otros supuestos, en caso de cobros de deudas financieras de no residentes con residentes; y
- (3) Los fondos ingresados en exceso de US\$2.000.000 por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios estarán sujetos al depósito.

#### *Mercado de capitales*

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

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

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

#### *Relevamiento de inversiones directas*

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

## **Carga Tributaria**

### **Generalidades**

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

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

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

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

### **Impuesto a las ganancias**

#### *Intereses*

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

- (a) las Obligaciones Negociables sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV;
- (b) los fondos obtenidos mediante la colocación de dichas Obligaciones Negociables, sean aplicados a uno o más de los siguientes destinos (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) refinanciación de pasivos (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados y/o (v) otorgamiento de préstamos (cuando la emisora sea una entidad financiera regida por la Ley de Entidades Financieras N° 21.526) a los que los prestatarios deberán dar alguno de los destinos a que se refieren los puntos anteriores de éste párrafo, conforme a las reglamentaciones que a ese efecto dicte el Banco Central; y
- (c) la Compañía acredite ante la CNV, en el tiempo, forma y condiciones determinados por ésta, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.

A efectos de garantizar la transparencia de la emisión y asegurar que existan esfuerzos efectivos de colocación por oferta pública, la Resolución Conjunta CNV 470/2004 y (AFIP) 1748 y la Resolución General de la CNV 597/11 y demás normas vigentes, establece requisitos adicionales que la emisión deberá cumplir a efectos de que los tenedores de las obligaciones negociables puedan gozar de los beneficios establecidos por la Ley de Obligaciones Negociables, detallados en párrafos anteriores.

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

El Decreto N° 1.076/92, modificado por el Decreto N° 1.157/92, ambos ratificados en virtud de la Ley N° 24.307 del 30 de diciembre de 1993 eliminó la exención correspondiente al impuesto a las ganancias por los intereses bajo las Obligaciones Negociables referida en los párrafos anteriores respecto de los contribuyentes sujetos a las normas impositivas de ajuste por inflación conforme al Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias de Argentina (la “Ley de Impuesto a las Ganancias”) (en general, las sociedades creadas o constituidas conforme a la ley argentina, sucursales locales de sociedades extranjeras, empresas unipersonales y personas físicas que realizan ciertas actividades comerciales en Argentina) (“Entidades Argentinas”). En consecuencia, los pagos de intereses sobre las Obligaciones Negociables a Entidades Argentinas están sujetos al impuesto a las ganancias en Argentina a una alícuota del 35%.

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

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

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

#### *Ganancias de capital*

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

#### ***Impuesto sobre los bienes personales***

Las personas físicas domiciliadas y las sucesiones indivisas ubicadas en Argentina deben considerar como un bien gravado en su determinación del impuesto sobre los bienes personales (el "Impuesto sobre los Bienes Personales") los títulos, tales como las Obligaciones Negociables.

Para las personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina, el impuesto grava todos los bienes situados en la Argentina o en el exterior al 31 de diciembre de cada año y se aplica con distintas alícuotas de acuerdo con el valor del patrimonio sujeto a impuesto. Esto es: 1) si los sujetos tienen bienes por una suma de más de \$305.000 y hasta \$750.000, se aplica una alícuota de 0,50% sobre el valor total de los bienes, 2) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a \$750.000 y hasta \$2.000.000, se aplica una alícuota de 0,75% sobre el valor total de los bienes, 3) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a \$2.000.000 y hasta \$5.000.000, se aplica una alícuota de 1,00% sobre el valor total de los bienes y 4) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a \$5.000.000, se aplica una alícuota de 1,25% sobre el valor total de los bienes.

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

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

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

#### ***Impuesto al valor agregado***

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

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

#### ***Impuesto a la ganancia mínima presunta***

El impuesto a la ganancia mínima presunta (el "IGMP") grava la ganancia potencial proveniente de la titularidad de ciertos activos que generan ingresos. Las sociedades anónimas domiciliadas en Argentina, entre otras, se hallan sujetas al impuesto a una alícuota de 1% (0,20% en el caso de entidades financieras locales, empresas especializadas en operaciones de *leasing* o compañías de seguro), aplicables sobre el valor total de activos, incluidas las Obligaciones Negociables, que superen un monto total de \$200.000.

La base imponible será el valor de cotización a la fecha de cierre del ejercicio si las Obligaciones Negociables cotizan en una bolsa de valores o mercado autorregulado, y el costo de adquisición ajustado si no cotizan en bolsa, incrementado, de corresponder, en el importe de los intereses y diferencia de cambio que se hubieran devengado a la fecha de cierre de ejercicio.

El impuesto a las ganancias determinado para el mismo ejercicio fiscal por el cual se liquida el IGMP podrá computarse como pago a cuenta de este gravamen. Si de dicho cómputo surgiere un excedente no absorbido, el mismo no generará saldo a favor del contribuyente en este impuesto, ni será susceptible de devolución o compensación alguna. Si por el contrario, como consecuencia de resultar insuficiente el impuesto a las ganancias computable como pago a cuenta del presente gravamen, procediere en un determinado ejercicio el ingreso del IGMP se admitirá, siempre que se verifique en cualesquiera de los diez ejercicios inmediatos siguientes un excedente del impuesto a las ganancias no absorbido, computar como pago a cuenta de este último gravamen, en el ejercicio en que tal hecho ocurra, el IGMP presunta efectivamente ingresado y hasta su concurrencia con el importe a que ascienda dicho excedente, incrementado de corresponder, en el importe de intereses y diferencias de cambio que se hubieran devengado a la fecha de cierre de ejercicio.

### ***Impuestos sobre los débitos y créditos bancarios***

La Ley N° 25.413, con su modificatoria, establece, con ciertas excepciones, un impuesto que grava los débitos y créditos en cuentas corrientes mantenidas en entidades financieras de la Argentina y sobre otras operaciones que se utilizan en reemplazo del uso de cuentas corrientes bancarias. La alícuota general es del 0,6% por cada débito y crédito (a pesar de que, en ciertos casos, puede regir una alícuota mayor de 1,2% y una menor de 0,075%).

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

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

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

### ***Impuesto sobre los ingresos brutos***

Los inversores que en forma regular participan, o que se presume participan, en actividades en cualquier jurisdicción en la que perciban ingresos de los intereses derivados de la tenencia de Obligaciones Negociables, o de su venta o transmisión, podrían estar sujetos al pago del impuesto sobre los ingresos brutos según las alícuotas establecidas por las leyes específicas de cada provincia argentina, a menos que resulte aplicable una exención.

El Artículo 143, punto (1) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación respecto de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables (tal como los ingresos financieros y el valor de compra en el caso de cesión) están exentas del impuesto sobre los ingresos brutos mientras les sea de aplicación la exención del impuesto a las ganancias.

El Artículo 207, punto (c) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N° 23.962, con sus modificaciones, (tal como ingresos financieros y valor de compra en el caso de cesión) están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos en la medida en que se aplique la exención del impuesto a las ganancias.

Por lo expuesto, los potenciales adquirentes de Obligaciones Negociables residentes en la Argentina deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos considerando las disposiciones de la legislación provincial que pudiera resultar aplicable en función de su residencia y actividad económica

### ***Impuestos de sellos y a la transferencia***

De acuerdo a lo establecido por el Artículo 35 de la Ley de Obligaciones Negociables, las resoluciones, contratos y operaciones relacionadas con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables no se encuentran alcanzadas por el impuesto de sellos.

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el artículo 430 del código fiscal, exime del impuesto los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley 17.811. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculados con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquéllos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. No obstante, la exención quedará sin efecto si en un plazo de

noventa (90) días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la Comisión Nacional de Valores y/o si la colocación no se realiza en un plazo de ciento ochenta (180) días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

Los potenciales adquirentes residentes en el país deberán considerar la posible incidencia del impuesto de sellos en las distintas jurisdicciones con relación a la suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

#### ***Tasa de justicia***

En caso de que fuera necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en Argentina, se aplicará una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3%) sobre el monto de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

#### ***Otras Consideraciones***

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no se grava con impuestos a la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Otras provincias han sancionado un impuesto a la transmisión gratuita de bienes, como la Provincia de Buenos Aires, con vigencia a partir de 2010. Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Ningún impuesto a la transferencia de valores negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de las Obligaciones Negociables.

#### ***Fondos con origen en países de baja o nula tributación***

El Decreto N° 1.344/98 y sus modificatorias, estipula que los siguientes países, territorios y regímenes serán considerados de baja o nula tributación: Anguila (territorio no autónomo del Reino Unido); Antigua y Barbuda; Antillas Holandesas; Aruba; Ascensión; Comunidad de las Bahamas; Barbados; Belice; Bermudas (territorio no autónomo del Reino Unido); Brunei Darussalam; Campione D' Italia; Colonia de Gibraltar; Commonwealth de Dominica (estado asociado); Emiratos Árabes Unidos; Bahrein; Estado Asociado de Granada; Puerto Rico; Kuwait; Qatar; Federación de San Cristóbal (Islas Saint Kitts y Nevis); Régimen Aplicable a las Sociedades Holding en Luxemburgo; Groenlandia; Guam (territorio no autónomo de los Estados Unidos); Hong Kong (territorio de China); Islas Azores; Islas del Canal (Guernsey; Jersey; Alderney; Isla de Great Stark; Herm; Little Sark; Brechou; Jethou Lihou); Islas Cayman; Isla Christmas; Isla de Cocos o Keeling; Islas de Cook; Isla de Man (territorio del Reino Unido); Isla de Norfolk; Islas Turcas e Islas Caicos (territorio no autónomo del Reino Unido); Islas Pacífico; Islas Salomón; Isla de San Pedro y Miguelón; Isla de Qeshm; Islas Vírgenes Británicas; Islas Vírgenes de Estados Unidos de América; Kiribati; Labuan; Macao; Madeira (Portugal); Montserrat (territorio no autónomo del Reino Unido); Níue; Patau; Pitcairn; Polinesia Francesa; Andorra; Liechtenstein; Mónaco; Régimen aplicable a las sociedades anónimas financieras (regidas por la Ley N° 11.073 de la República Oriental del Uruguay); Reino de Tonga; Reino de Jordania; Reino de Swazilandia; República de Albania; República de Angola; República de Cabo Verde; República de Chipre; República de Djibuti; República de Guyana; República de Panamá; República de Trinidad & Tobago; República de Liberia; República de Seychelles; República de Mauricio; República Tunecina; República de Maldivas; República de las Islas Marshall; República de Nauru; República de Sri Lanka; República de Vanuatu; República de Yemen; República de Malta; Santa Elena; Santa Lucia; San Vicente y las Granadinas; Samoa Americana Territorio no autónomo de los Estados Unidos); Samoa Occidental; República de San Marino; Omán; Archipiélago de Svalbard; Tuvalu; Tristan da Cunha; Trieste (Italia); Tokelau; Ostrava (ciudad de la antigua Checoslovaquia).

Conforme la Ley 11.683 de Procedimiento Tributario, (modificada por Ley 25.795 publicada en el Boletín Oficial el 17 de noviembre de 2003), cuando se tratare de ingresos de fondos provenientes de países de baja o nula tributación, cualquiera sea su naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate, se considerará que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para el tomador o receptor local.

Los incrementos patrimoniales no justificados a que se refiere el párrafo anterior con más un diez por ciento (10%) en concepto de renta dispuesta o consumida en gastos no deducibles, representan ganancias netas del ejercicio en que se produzcan, a los efectos de la determinación del impuesto a las ganancias y en su caso, base para estimar las operaciones gravadas omitidas del respectivo ejercicio comercial en los impuestos al valor agregado e internos.

De esta forma, los resultados provenientes de la tenencia de obligaciones negociables tendrán para el inversor el tratamiento descrito en los párrafos anteriores cuando las mismas sean:

- (i) adquiridas por cualquier persona o entidad domiciliada, constituida o radicada en una jurisdicción de baja o nula tributación, o
- (ii) adquiridas por alguna persona o entidad que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilice una cuenta localizada o abierta en una jurisdicción de baja o nula tributación.

El sujeto local o receptor local de los fondos puede refutar dicha presunción legal probando debidamente ante la autoridad impositiva que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por una tercera persona en dicha jurisdicción o que dichos fondos fueron declarados con anterioridad.

#### ***Tratados para evitar la doble imposición***

La Argentina ha suscripto tratados para evitar la doble imposición con Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, Holanda, Noruega, España, Suecia, el Reino Unido y Rusia. Actualmente no hay pactos ni convenciones fiscales vigentes entre Argentina y Estados Unidos. No puede precisarse cuando, si lo hubiera, un pacto será ratificado o puesto en vigencia. Por lo tanto, las consecuencias fiscales en Argentina descriptas en este capítulo se aplicarán, sin modificación a tenedores de Obligaciones Negociables que sea un residente estadounidense. Los accionistas extranjeros situados en ciertas jurisdicciones con un pacto fiscal vigente con Argentina pueden estar exentos del pago del impuesto sobre los bienes personales, en la medida que dicho pacto fiscal incluyera una exención sobre este tema. No obstante ello, los tratados suscriptos con España y Chile, han sido denunciados por el Gobierno Argentino, finalizando su vigencia en los próximos meses.

**EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y LOS POSIBLES COMPRADORES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN PARTICULAR.**

#### **Breve Reseña Acerca del Estatuto Social de la Compañía.**

##### ***Objeto Social***

El objeto social de la Compañía está previsto en el artículo 4 de los estatutos. La Compañía tendrá por objeto: a) Desarrollar proyectos energéticos mediante (i) el cateo, prospección, exploración, explotación, producción, perforación, extracción, elaboración, comercialización, compra y venta de hidrocarburos sólidos, líquidos y gaseosos y sus derivados, pudiendo a este efecto ejercer todos los actos relacionados con la industria energética, petrolera y gasífera, desde el sondeo hasta la obtención de sus productos refinados y productos, su almacenaje, transporte y distribución, almacenaje y transporte de minerales líquidos y gaseosos de cualquier categoría, inclusive los radioactivos, elaboración, procesamiento y transporte de materias primas y productos relacionados con la petroquímica; y (ii) la generación, transporte, distribución, importación, exportación, y comercialización de energía eléctrica incluyendo la explotación, operación, asistencia técnica y administrativa de plantas, presas y complejos de generación térmica, hidrotérmica, hidroeléctrica, eléctrica, y de cualquier otro sistema de generación, transformación y utilización de energía eléctrica en cualquiera de sus formas; b) Ejecutar proyectos, dirigir y administrar y realizar obras de cualquier naturaleza, incluyendo entre otras en ese concepto a las mecánicas, sanitarias, eléctricas, gasoductos, viaducto, poliducto, construcciones portuarias, pavimentaciones, urbanizaciones mensuras, obras de ingeniería y/o arquitectónicas en general, sean públicas o privadas; y c) realizar inversiones y operaciones financieras de cualquier clase, incluyendo la compra, venta y negociación de acciones, debentures, obligaciones negociables, valores inmobiliarios y papeles de comercio en general y el aporte de capital a sociedades constituidas o a constituirse y para negocios realizados o a realizarse. Otorgar garantías y/o asumir obligaciones por deudas de terceros, en la medida que por tales actividades la sociedad reciba una contraprestación y/o un beneficio. Quedan excluidas las operaciones comprendidas en la Ley 21.526. A los efectos de realizar su objeto la sociedad tendrá plena capacidad para adquirir derechos y contraer obligaciones.

##### ***Capital social.***

Las acciones son clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción.

##### ***Transferencia de acciones. Derechos.***

Con relación a la transferencia de acciones entre vivos por parte de un accionista de la Compañía (“Parte Adquirente”), el estatuto prevé que la misma deberá ser por un precio en dinero, expresado en una oferta incondicional por una persona (el “Adquirente”) que (i) acredite por cualquier medio contar con los recursos financieros necesarios para adquirir la participación ofrecida; (ii) no sea un competidor de las sociedades del grupo, y; (iii) posea la idoneidad y experiencia necesaria, suficientemente demostradas, para llevar a adelante los negocios sociales y actividades comerciales de las sociedades del grupo. La falta de verificación de cualquiera de estas condiciones obligará a reiniciar el procedimiento previsto en los estatutos, salvo liberación expresa del resto de los accionistas.

Los estatutos prevén un derecho de opción de compra a favor del resto de los accionistas (“Parte No Enajenante”) para el supuesto de transferencia de acciones entre vivos, en virtud del cual la Parte No Enajenante goza del derecho preferente para adquirir las acciones que se quieren transferir en las mismas condiciones ofrecidas al Adquirente propuesta u ofertadas por éste o el derecho de ofrecer en venta la totalidad o parte de sus acciones al Adquirente, en cuyo caso la venta se hará al precio indicado y a prorrata de las tenencias de la Parte Enajenante y la Parte No Enajenante, si el Adquirente no deseara adquirir la totalidad de las acciones de todas las partes. Si la Parte No Enajenante no aceptare la oferta por todas las acciones que se pretenden transferir al Adquirente en los términos del estatuto, la Parte Enajenante podrá disponer sin más de dichas acciones a favor del Adquirente en los términos y condiciones que fueron propuestos. La transmisión de acciones deberá ser realizada de acuerdo a las demás estipulaciones contenidas en el estatuto aplicables.

En caso de transmisión de acciones por causa de muerte se requerirá del previo consentimiento de la mayoría absoluta de los votos, expresado en asamblea general de accionistas convocada al efecto. En caso de falta de aprobación a la incorporación de los sucesores del accionista fallecido, la asamblea resolverá sobre la adopción de cualquiera de los siguientes procedimientos: (i) la oferta a los restantes accionistas para su adquisición en forma proporcional o a prorrata entre todos los accionistas que ejercen la opción o; (ii) el rescate de las acciones mediante la reducción del capital social y el pago a los accionistas del valor correspondiente a las mismas. En ambos casos, el valor a reconocer a los sucesores se determinará mediante la aplicación del procedimiento previsto en la Ley 19.550 para el ejercicio del derecho de receso, tomando la fecha de fallecimiento del accionista como la fecha para determinar el balance que debe utilizarse a los efectos de la fijación del valor de las acciones conforme al artículo 245 de la Ley 19.550.

### ***Bonos de participación para el personal***

La asamblea de accionistas podrá decidir la emisión de bonos de participación para el personal previstos en el artículo 230 de la Ley 19.550, en el número que la misma determine. Los bonos participarán de las utilidades del ejercicio mediante una alícuota proporcional que le corresponda a cada uno y de acuerdo con el número existente en circulación a la fecha de terminación del ejercicio económico al que correspondan dichas utilidades. La alícuota será decidida por la asamblea de accionistas que apruebe su emisión. La participación será asignada luego de absorbidas las pérdidas de ejercicios anteriores que pudieren existir, siendo condición para su efectivización que la asamblea de accionistas resuelva previamente el pago de dividendos a los accionistas. La Sociedad, en cualquier momento, tendrá derecho de rescate de los bonos, la cual se efectuará con ganancias realizadas y líquidas. Los bonos caducarán automáticamente al momento en que su titular deje de estar en relación de dependencia con la Compañía. Podrá emitirse un solo título representativo de uno o más bonos a favor de un mismo titular.

### ***Directorio***

El directorio estará compuesto por el número de miembros determinado por la asamblea, entre un mínimo de cinco (5) y un máximo de nueve (9) directores titulares, pudiendo la asamblea elegir menor o igual número de suplentes. Los directores durarán en sus cargos 3 (tres) ejercicios, pudiendo ser reelegidos. La Asamblea de Accionistas designará al Presidente. El quórum para constituirse y funcionar será de la mayoría absoluta de sus integrantes y las distintas cuestiones serán resueltas por mayoría absoluta de votos presentes. En caso de empate en las votaciones, el presidente desempatará votando nuevamente. El Directorio tendrá amplias facultades de administración y disposición, inclusive para aquellos asuntos para los cuales el artículo 881 del Código Civil y el artículo noveno del Decreto Ley 5.965/63 requieren poderes especiales.

### ***Asambleas de accionistas***

Las asambleas de accionistas se regirán por las disposiciones del artículo 233 de la ley 19.550. Las asambleas pueden ser citadas en forma simultánea en primera y segunda convocatoria en la forma prevista en el artículo 237 de la ley 19.550, sin perjuicio de lo allí dispuesto para el caso de asamblea unánime, en cuyo caso se celebrará en segunda convocatoria el mismo día, una hora después de fracasada la primera. En caso de convocatoria sucesiva, se estará a lo dispuesto en el artículo 237 antes citado. Rigen el quórum y mayorías determinados por los artículos 243 y 244 de las leyes Nros. 19.550 y 22.686, respectivamente, según la clase de asamblea, convocatoria y materias que se traten, excepto en cuanto al quórum en la constitución de la asamblea extraordinaria en segunda convocatoria, la que se considerará constituida con la concurrencia del 50% como mínimo de las acciones con derecho a voto.

**EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS EN EL ESTATUTO SOCIAL DE LA COMPAÑÍA. LA INFORMACIÓN ADICIONAL PODRÁ SER REQUERIDA EN EL EXPEDIENTE N°2050/2012 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.**

ANEXO A

ESTADOS CONTABLES ESPECIALES

Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009

**ESTADOS FINANCIEROS CONDENSADOS INTERMEDIOS AL 30 DE JUNIO DE 2012**

Correspondientes a los periodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2012 y 2011

**EMISORA**  
Generación Mediterránea S.A.  
Av. Leandro N. Alem 855 / Piso 14°  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

**ASESORES LEGALES DE LA EMISORA**  
Bazán, Cambré & Orts  
Tte. Gral. Juan D. Perón 555 / Piso 5°  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

**AUDITORES EXTERNOS DE LA EMISORA**  
Price Waterhouse & Co. S.R.L.  
Bouchard 557, piso 7°  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina