

PROSPECTO



Generación Independencia S.A.
Emisora

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

El presente prospecto (el “Prospecto”) corresponde al Programa de Obligaciones Negociables Simples (No Convertibles en Acciones) por hasta U\$S 50.000.000 (o su equivalente en otras monedas) (el “Programa”) de Generación Independencia S.A. (“GISA”, 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 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° 17.226 de fecha 21 de noviembre de 2013 de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”). Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del directorio y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831. El directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad y de toda aquélla que deba ser de conocimiento del público inversor con relación al Programa, conforme las normas vigentes.

El presente Prospecto y los estados 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.gob.ar>, en el ítem Información Financiera.

La fecha de este Prospecto es 9 de diciembre de 2013

ÍNDICE

Contenido

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	13
DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA	18
INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA	21
RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS.....	28
FACTORES DE RIESGO.....	29
INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA	41
RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA DE LA EMISORA	69
DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS.....	88
ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS.....	90
DE LA OFERTA Y LA COTIZACIÓN.....	93
INFORMACIÓN ADICIONAL.....	104
ANEXO A	121

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.

LOS AGENTES QUE PARTICIPEN EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, UNA VEZ QUE LAS MISMAS INGRESEN EN LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA, PODRÁN REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, ÚNICAMENTE A TRAVÉS DE LOS SISTEMAS INFORMÁTICOS DE NEGOCIACIÓN BAJO SEGMENTOS QUE ASEGUREN LA PRIORIDAD PRECIO TIEMPO Y POR INTERFERENCIA DE OFERTAS, GARANTIZADOS POR EL MERCADO Y/O LA CÁMARA COMPENSADORA EN SU CASO, TODO ELLO CONFORME CON EL ARTÍCULO 11, SECCIÓN III, CAPÍTULO IV, TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV (SEGÚN SE DEFINE MÁS ADELANTE) Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUMPIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). DICHAS OPERACIONES DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES: (I) NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS 30 DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE LAS CORRESPONDIENTES OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN EL MERCADO; (II) SÓLO PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR

ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES; (III) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYAN NEGOCIADO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LA ORGANIZACIÓN, DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN; Y (IV) LOS MERCADOS DEBERÁN INDIVIDUALIZAR COMO TALES Y HACER PÚBLICAS LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN, YA FUERE EN CADA OPERACIÓN INDIVIDUAL O AL CIERRE DIARIO DE LAS OPERACIONES.

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

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

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 23 de julio de 2013 y por el directorio de la Sociedad con fecha 24 de julio de 2013.

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 (texto ordenado 2013) (las “Normas de la CNV”), los estados contables correspondientes a períodos posteriores al 28 de febrero de 2003 no se ajustan por inflación en Argentina. De acuerdo con el INDEC, el IPC se incrementó en un 12,3% en 2005, 9,8% en 2006, 8,5% en 2007, 7,2% en 2008, 7,7% en 2009, 11% en 2010, 9,5% en 2011 y 10,8% en 2012, y el índice de precios mayoristas (IPIM) se incrementó en un 10,6% en 2005, 7,2% en 2006, 14,6% en 2007, 8,8% en 2008, 10,0% en 2009, 15% en 2010, 12,7% en 2011 y 13,1% en 2012. 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 las Normas de la CNV la Sociedad debe aplicar la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”), por lo tanto los primeros estados financieros preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) serán los correspondientes al 30 de junio de 2013. 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 ³	Decámetro Cúbico. Volumen equivalente a 1.000 (mil) metros cúbicos.
Disponibilidad	Porcentaje del tiempo en el cual la central o máquina (según corresponda) se encuentra en servicio (generando) o disponible para generar pero no es convocada por CAMMESA.
ENARSA	Energía Argentina S.A.
Energía Plus	Plan creado por la Resolución de SE 1281/06
FONINVEMEM	Fondo de Inversiones Necesarias que Permitan Incrementar la Oferta de Energía Eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista
GISA	Generación Independencia S.A.
Grandes Usuarios	Agentes del MEM que según su consumo se clasifican en: GUMAs, GUMEs, GUPAs y GUDIs
GUDIs	Grandes Demandas clientes de los Distribuidores con potencia demandada o declarada mayor a 300 kW
GUMAs	Grandes Usuarios Mayores
GUMEs	Grandes Usuarios Menores
GUPAs	Grandes Usuarios Particulares
GW	Gigawatt
GWh	Gigawatt-hora
Hrp	Hora de Remuneración de Potencia
ISO	Condiciones ambientes estándar para la medición de la potencia de salida de la turbina de gas, establecidas por la norma ISO 3977-2: 15°C de temperatura ambiente, humedad relativa de 60% y altitud a nivel del mar
Kcal	Unidad de energía equivalente a 1.000 Calorías. Una caloría es la cantidad de calor necesario para elevar a un grado Celsius (1° C) la temperatura de un gramo de agua de 14,5°C a 15,5°C a la presión de 1,01325 bar (101,325 kilopascales- 1 atmósfera)
kV	Kilovolt. Unidad de medida de tensión eléctrica equivalente a 1.000 (mil) volts.
kW	Kilowatt o Kilovatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000 vatios.
kWh	Kilovatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000 vatios-hora
MAT	Mercado a Término
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
MMBtu	Millones de Btu (British Thermal Units): Unidad de energía equivalente a 251.995,8 Kcal.
MMm ³	Millones de metros cúbicos.
MW	Megawatt o Megavatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000 (un millón) de vatios.

MWh	Megavatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000 de vatios-hora.
Resolución 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.

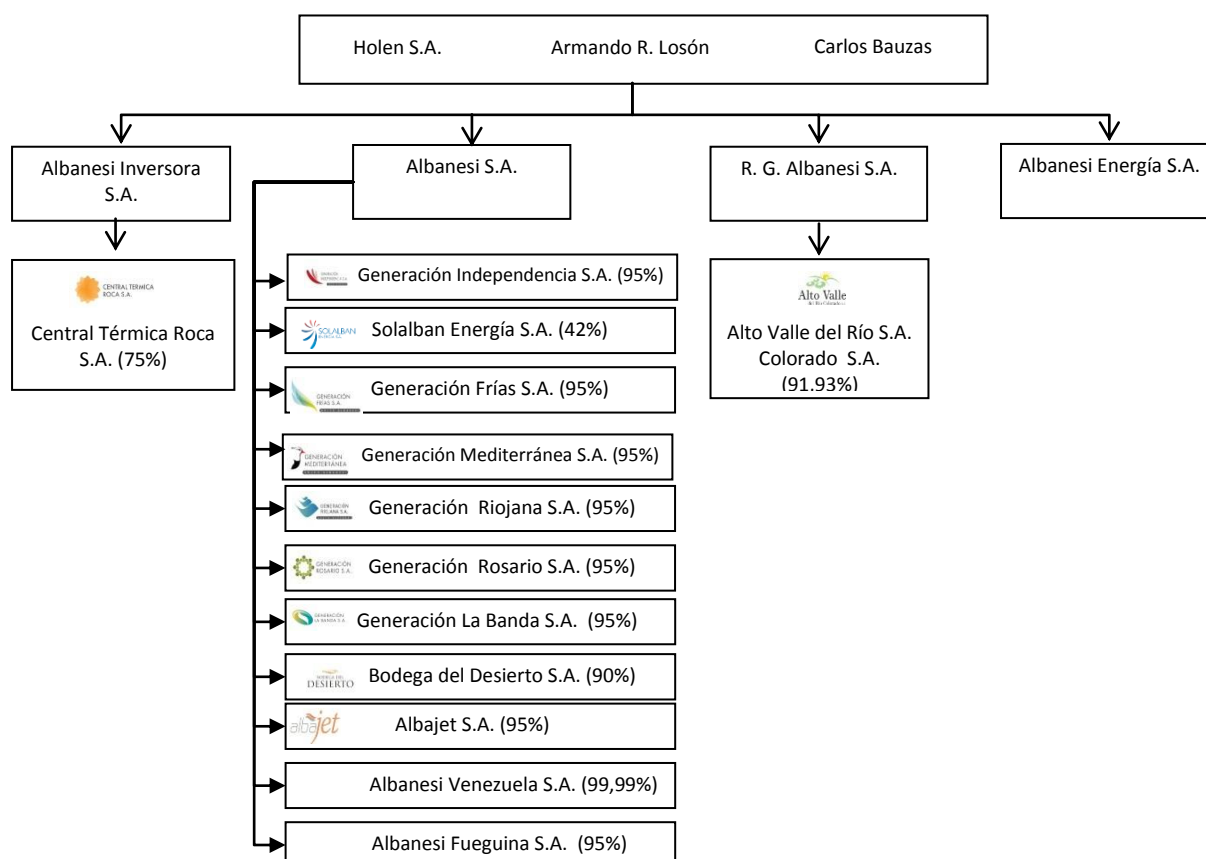
En este Prospecto, el uso de expresiones y frases tales como “considera”, “podrá”, “debería”, “podría”, “apunta a”, “estima”, “intenta”, “prevé”, “proyecta”, “anticipa”, “planea”, “proyección” y “perspectiva” tiene como objeto identificar declaraciones sobre hechos futuros.

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.

GISA 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

GISA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica cuyo activo principal es una central térmica ubicada en San Miguel de Tucumán, provincia de Tucumán, denominada Central Térmica Independencia (la “Central”), adquirida por el Grupo Albanesi en 2009.

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

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

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

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.

Ventajas Competitivas de la Compañía

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

- GISA posee un acuerdo de venta de energía con CAMMESA bajo la Resolución 220/07 por un plazo de 10 años, con cláusula *take or pay* que implica que el pago de la potencia es independiente de que la energía sea demandada o no. Este contrato es por 100 MW. Los restantes MW son comercializados en el mercado de Energía Plus a Grandes Usuarios. Tanto las ventas bajo el contrato con CAMMESA (Resolución 220/07) como bajo contratos Energía Plus son denominadas en dólares.
- Rafael G. Albanesi S.A. (“**RGAS**”), el principal comercializador de gas natural del mercado, provee el gas natural necesario para el funcionamiento de la Central a través de un contrato a largo plazo.
- La Central cuenta con 2 unidades de Pratt & Whitney modelo SWIFTPAC FT8-3 instaladas durante el año 2011 cuya tecnología permite el funcionamiento de las mismas en dos bloques de 30 MW cada unidad, otorgando flexibilidad a la operación como así también reduciendo el impacto de las paradas de planta por mantenimiento.
- GISA firmó un contrato de mantenimiento a largo plazo con Pratt & Whitney que implica asesoramiento por parte de sus técnicos como también la disposición de repuestos en forma permanente (almacenados en talleres propios) para el correcto funcionamiento y mantenimiento de la Central.
- Las turbinas son duales por lo que pueden generar energía tanto con gas natural como con gas oil. La Central cuenta con tanques para almacenar gas oil con una capacidad de 11 millones de litros que permiten la operación con combustible líquido por hasta 14 días sin necesidad de reposición de combustible en caso de ser necesario.
- Posee idéntica tecnología que otras centrales del Grupo y como consecuencia cuenta con personal altamente capacitado para su operación.
- Cuenta con una subestación transformadora perteneciente a TRASNOA dentro del predio de la Central que permite reducir posibles inconvenientes en la transmisión de la energía generada.

Características técnicas

La Central cuenta con 4 turbinas, cada una de ellas puede funcionar alimentada a gas natural y/o gasoil.

Durante el año 2011 se realizó 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. El funcionamiento de estas máquinas consiste en la conversión de la energía química del combustible, que es inyectado en las cámaras de combustión (tanto líquido como gaseoso), en energía mecánica que es transmitida al generador, el cual realiza una última conversión a energía eléctrica. Los dos turbogrupos entraron en operación comercial en el mes de noviembre de 2011.

Las máquinas instaladas en la Central operan utilizando gas natural o gas oil. El gas natural se suministra por un gasoducto de 12 y de 10 pulgadas de diámetro, con una longitud de 12 km que nace en la planta denominada Tucumán Norte y termina en la Central. El mismo tiene una capacidad de transporte de 960.000 m³/día, con una presión de llegada a la Central de 28 kg/cm².

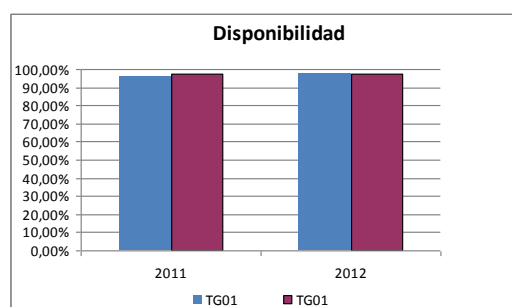
Las unidades usan gas oil como combustible líquido, teniendo un consumo de 15.000 litros/hora aproximadamente por cada SWIFTPAC FT8-3.

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 de energía eléctrica.

Generación

La generación de energía eléctrica de los turbogrupos es a través del uso de combustible gaseoso o líquido. El gas natural ingresa a la planta a través de un gasoducto a 25 Bar de presión que, a su vez, ingresa a una planta compresora donde se comprime a 35 Bar para luego alimentar los turbogrupos. El combustible líquido es almacenado en un tanque stock descrito precedentemente y luego de ser tratado mediante centrifugado es almacenado en un tanque diario para luego ser bombeado a los skid de gas oil de cada turbogrupo.

Actualmente la Central tiene una capacidad nominal instalada de 120 MW. El siguiente gráfico muestra la evolución de la disponibilidad de la misma desde el inicio de la operación comercial en noviembre de 2011:



La disponibilidad de la Central desde el inicio de la operación comercial en noviembre 2011 estuvo por encima del 97%. A fin de mantener un alto nivel de disponibilidad GISA firmó un contrato de mantenimiento a largo plazo con Pratt & Whitney que contempla la asistencia técnica por parte de Pratt & Whitney así como también un stock de repuestos disponible en los talleres de la Compañía.

Ventas

A la fecha del Prospecto, GISA tiene la totalidad de su potencia disponible comprometida en distintos contratos bajo dos esquemas regulatorios distintos: i) el esquema de Acuerdos de Abastecimiento MEM, creado por la Resolución SE 220/07; y ii) el Servicio de Energía Plus, creado por la Resolución SE 1281/06.

En cuanto a la potencia comprometida en el esquema Resolución SE 220/07, GISA suscribió con CAMMESA un acuerdo de abastecimiento MEM por una potencia de 100 MW y una duración de 10 años a contar a partir de la habilitación comercial de las máquinas. Este acuerdo contempla una remuneración compuesta por 5 componentes: i) cargo fijo por potencia contratada afectada de un coeficiente de disponibilidad promedio mensual, siendo el precio remunerado de 17.155 USD/MW-mes; ii) cargo fijo que reconoce los costos de transportes más otros costos propios de los agentes generadores; iii) cargo variable asociado a la energía efectivamente provista por el contrato y que tiene como objetivo remunerar la operación y mantenimiento de la central; iv) cargo variable para el repago de los costos de combustibles, todos a precio de referencia; y v) descuento por penalidades. Estas últimas se aplican en aquellas horas que no se haya alcanzado el 92% de la potencia comprometida y se valorizan en función del día, el estado operativo de la máquina y la situación del mercado.

En lo que respecta a la potencia vendida en el marco de la Energía Plus, GISA tiene al 1 de agosto de 2013 catorce contratos con distintas compañías por una potencia total de 11 MW. Los mismos tienen una duración de entre uno y dos años, habiéndose renovado entre los meses de febrero y mayo de 2013 la totalidad de los contratos que vencían en ese período.

A su vez, GISA ha suscripto contratos de disponibilidad de potencia con otros generadores de Energía Plus del mercado. Estos contratos le permiten a GISA comprar Energía Plus a precios más bajos que el costo marginal operado (el "CMO") en aquellas horas en las que GISA, por razones técnicas, no puede respaldar la venta de energía a sus contratos. A su vez, dichos contratos también le permiten ofrecer los remanentes de energía que sus contratos en una determinada hora no consumen, a aquellos generadores que, también por razones técnicas, tengan faltantes.

En cuanto al Mercado Spot, GISA utiliza el mismo sistema tanto para volcar aquellos excedentes de los contratos de Energía Plus (energía que no fue tomada por ninguno de sus clientes ni por ningún generador) como para tomar energía de sus contratos (en aquellas horas que no puede respaldar con sus propias máquinas y que no hay energía remanente disponible del resto de los generadores). Hasta febrero de 2013, al momento de vender energía al mercado spot lo hacía al Costo Variable de Producción (CVP = 36.5 USD/MWh) mientras que al comprar energía lo hacía al CMO determinado por CAMMESA a cada hora. Para el año 2012 el CMO promedio fue de 691 ARS/MWh.

Además, GISA compra/vende en el Mercado Spot en aquellas horas en las que actúa bajo el esquema de cesión de gas según Nota SE 7584. Esta nota implementa un esquema en la que el generador para poder respaldar sus contratos de energía plus necesita cumplir con 2 condiciones: i) tener la máquina técnicamente disponible, y ii) haber inyectado en el sistema de gas de CAMMESA el volumen equivalente a la energía consumida por sus clientes. Al cumplir con ambas condiciones, el generador pasa automáticamente a comprar la totalidad de la energía vendida bajo los contratos de Energía Plus en el Mercado Spot a un precio equivalente a su CVP. A su vez, si en una determinada hora CAMMESA despacha alguna de las máquinas de GISA, GISA debe recomprar el gas anteriormente cedido. En este caso, la energía generada será vendida también en el Mercado Spot y se le reconocerá un precio también equivalente a su CVP. Este esquema también se aplica para la potencia comprometida en el Acuerdo de Abastecimiento MEM.

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

	PRECIO MONOMICO
ENERGIA PLUS	72.00 USD/MWh
RES. SE 220/07	67.50 USD/MWh
SPOT	36.50 USD/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 GISA ha celebrado contratos de respaldo de demanda excedente (contratos de Energía Plus) con grandes industrias: cementeras, alimenticias, agropecuarias, metalúrgicas, etc. y un acuerdo de abastecimiento MEM bajo la Resolución SE 220/07 obteniendo un mix de ventas diversificado. La potencia no contratada es ofertada en el Mercado Spot, al igual que la energía remanente de los contratos de abastecimiento.

Mercado a Término (MAT)

Como su nombre lo indica, el MAT es un mercado en el cual 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 realizados 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 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 implica 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. En un principio este esquema fue exclusivo de proyectos en los que el Estado Nacional participaba de forma directa o indirecta. A partir de 2010 la Secretaría de Energía empezó a instruir a CAMMESA a que celebre este tipo de contratos con generadores privados. Dichos acuerdos, llamados Contratos de Abastecimiento, son, a diferencia de los contratos celebrados en el marco del Plan de Energía Plus, 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.

Provisión de Gas Natural y Transporte de Gas Natural

La provisión de gas natural y transporte para la Central está instrumentada mediante un contrato a largo plazo firmado con RGA, el principal comercializador de gas natural de Argentina. RGA posee contratos de abastecimiento con distintos productores: Pan American Energy LLC Arg., Total Austral S.A., YPF S.A., Wintershall Energía S.A., 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., Rio Cullen las Violetas S.A., O&G Developments LTD, Apco Argentina INC., Metroenergía 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., Gran Tierra S.A., Alternativas Energéticas 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.

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	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Carlos Alfredo Bauzas	Vicepresidente	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Armando Losón	Director Titular	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Guillermo Gonzalo Brun	Director Titular	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Juan Carlos Collin	Director Titular	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Jorge Hilario Schneider	Director Titular	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Julián Pablo Sarti	Director Titular	28/05/2013	31/12/2015	No independiente

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

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

Armando Roberto Losón: D.N.I. N° 6.069.494, C.U.I.T. N° 20-06069494-0. Fecha de Nacimiento: 24/12/1946. Presidente de GISA desde su constitución en el año 2009. El Sr. Armando Roberto Losón integra la Compañía desde su constitución en el año 2009. Adicionalmente es el Presidente de Rafael G. Albanesi S.A. desde 1976. Durante su gestión ha logrado transformar la compañía hasta posicionarla entre una de las empresas nacionales líderes en el sector energético. Inicialmente incursionando en obras de infraestructura, como la construcción de los Gasoductos Troncales y Ramales de las Regiones Centro y Sur de la Provincia de Santa Fe. Una vez involucrados activamente en el mercado del gas natural, ubicó a la compañía como líder en su comercialización, desde la desregulación del sector en 1992. De igual manera, posicionó a la compañía en el sector energético con la compra de la Central Termoeléctrica Piedrabuena (y su posterior venta), y de Generación Mediterránea S.A. En busca de una integración total, ha llevado a la empresa a participar en diferentes proyectos para incursionar en el mercado nacional de

producción de gas natural y petróleo. Armando Roberto Losón es Vicepresidente de la Cámara de Empresarios Argentinos de Energía y el presidente de todas las sociedades del Grupo Albanesi (excepto Solalban Energía S.A.). Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Carlos Alfredo Bauzas: D.N.I. N° 6.065.238, C.U.I.T. N° 20-06065238-5. Fecha de Nacimiento: 13/02/1946. Vicepresidente de GISA desde su constitución en el año 2009. El Sr. Carlos Alfredo Bauzas integra la Compañía desde su constitución en el año 2009. Asimismo, ocupa los siguientes cargos dentro de las empresas del Grupo: Vicepresidente de: Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi S.A., Alba Jet S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Holen S.A., Generación La Banda S.A., Albanesi Venezuela S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Mediterránea 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. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Armando Losón: D.N.I. N° 23.317.328, C.U.I.T. N° 20-23317328-3. Fecha de Nacimiento: 16/06/1973. Director de GISA desde su constitución en 2009. El Lic. Armando Losón integra la compañía desde su constitución en el año 2009. Con más de 10 años de experiencia corporativa, desde 2004, es Director de Rafael G. Albanesi S.A.. Ingresó a la compañía en el año 1997. 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. Además es director titular de las siguientes compañías: Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Venezuela S.A. y Albanesi Fuegoquina S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Guillermo Gonzalo Brun: D.N.I. N° 20.298.131, C.U.I.T. N° 20-20298131-4. Fecha de Nacimiento: 26/10/1968. Director de GISA desde el año 2010. El Cdor. Guillermo Gonzalo Brun integra la Compañía desde su constitución en el año 2009. También es director de Generación Frías S.A., Generación Riojana S.A. y Generación La Banda S.A. Se incorporó al Grupo Albanesi en julio de 1995 y desde noviembre de 2003 desempeña el cargo de Director Financiero del Grupo Albanesi. Es Contador Público Nacional desde marzo de 1995 egresado de la Universidad Nacional de Rosario. En abril 2001 obtuvo el título de MBA en la Universidad del CEMA. Además es director titular de las siguientes compañías: Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A. y Albanesi Fuegoquina S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Jorge Hilario Schneider: D.N.I. N° 4.176.627, C.U.I.T. N° 20-04176627-2. Fecha de Nacimiento: 17/05/1936. Director de GISA desde el año 2010. El ingeniero Jorge Schneider integra la compañía desde su constitución en el año 2009. Se ha desempeñado como Consultor independiente en áreas comerciales, financieras y de servicios para diversas firmas como ser Ingeniera Sisto S.R.L, Porcelanas Tsuji S.A. y Tycsa S.A. Trabajó durante 23 años en Pérez Compac S.A., alcanzando el cargo de Director de Comercialización. También ha prestado servicios en Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) y en la industria de la construcción. Además se desempeña como director de Generación Frías S.A., Generación La Banda S.A. y Generación Riojana S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Juan Carlos Collin: D.N.I. N° 10.865.759, C.U.I.T. N° 20-10865759-7. Fecha de Nacimiento: 19/07/1953. Director de GISA desde el año 2010. Juan Carlos Collin integra la Compañía desde su constitución en el año 2009. Con una amplia trayectoria en la industria del gas se incorpora al Grupo Albanesi en el año 1996. Actualmente se desempeña como director de Generación Frías S.A., Generación La Banda S.A. y Generación Riojana S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Julián Pablo Sarti: D.N.I. N° 27.288.155, C.U.I.T. N° 20-27288155-4. Fecha de Nacimiento: 14/06/1979. Director de GISA desde su constitución en el año 2009. El Ing. Juan Pablo Sarti integra la Compañía desde su constitución en el año 2009. 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 Rafael G. Albanesi S.A. en el año 2005. Con anterioridad trabajó en Arcan Ing. y Cons. S.A. en la gerencia de ingeniería y en Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. en la gerencia de ingeniería industrial. Además es director titular de las siguientes compañías: Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A. y Albanesi Fuegoquina S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Otros órganos de administración o de fiscalización del que sean miembros

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

	<i>Sociedad</i>	<i>Cargo</i>
--	-----------------	--------------

	<i>Sociedad</i>	<i>Cargo</i>
Armando Roberto Losón	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 Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Roluar S.A., , Albanesi Fuegoquina S.A., Albanesi Venezuela S.A.; Solalban Energía S.A.	Presidente
	Centennial S.A.	Vicepresidente
Carlos Alfredo Bauzas	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Holen S.A. Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A. ,Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Fuegoquina S.A., Albanesi Venezuela S.A	Vicepresidente
	Central Térmica Roca S.A., Solalban Energía S.A.	Director Titular
Armando Losón	Centennial S.A.	Presidente
	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Fuegoquina S.A., Albanesi Venezuela S.A.	Director Titular
	Solalban Energía S.A	Director Suplente
Guillermo Gonzalo Brun	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Centennial S.A., Albanesi Fuegoquina S.A.	Director Titular
	Roluar S.A.	Director Suplente
	Solalban Energía S.A.	Síndico Titular
Juan Carlos Collin	Generación Frías S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A.	Director Titular
Julián Pablo Sarti	Albanesi S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A., Bodega del Desierto S.A., Alba Jet S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Fuegoquina S.A.	Director Titular
Jorge Hilario Schneider	Generación Frías S.A., Generación Riojana S.A., Generación La Banda S.A.	Director Titular

Comisión fiscalizadora

Los estatutos prevén una comisión fiscalizadora que está compuesta de 3 (tres) síndicos titulares y 3 (tres) síndicos suplentes designados por los accionistas para desempeñar su cargo por un término de mandato de 3 (tres) ejercicios. De acuerdo con la Ley

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 del mandato
Enrique Omar Rucq	Síndico Titular	Independiente	24/04/2013	31/12/2015
Marcelo Pablo Lerner	Síndico Titular	Independiente	24/04/2013	31/12/2015
Francisco Agustín Landó	Síndico Titular	Independiente	24/04/2013	31/12/2015
Carlos Indalecio Vela	Síndico Suplente	Independiente	24/04/2013	31/12/2015
Santiago Roque Yofre	Síndico Suplente	Independiente	24/04/2013	31/12/2015
Marcelo Claudio Barattieri	Síndico Suplente	Independiente	24/04/2013	31/12/2015

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

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

Enrique Omar Rucq: D.N.I. N° 12.944.900, C.U.I.T. N° 20-12944900-5. Síndico Titular de GISA desde su constitución en el año 2009. 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., Generación Mediterránea S.A., Albanesi Inversora S.A., Central Térmica Roca S.A., Generación Frías S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Riojana S.A., Generación Rosario S.A., Bodega del Desierto S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Alba Jet S.A., Albanesi Fuegoña S.A. y Centennial S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Marcelo Pablo Lerner: D.N.I. N° 20.379.214, C.U.I.T. N° 20-20379214-0. Síndico Titular de GISA desde el 24/04/2013. El Dr. Lerner es abogado y contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires, donde también se ha desempeñado como docente desde el año 2006 hasta el presente. Actualmente es socio del Estudio Jurídico Contable Lerner y Asociados. El Dr. Lerner también se desempeña como Síndico Titular de Generación Mediterránea S.A. y como Síndico Suplente de Albanesi S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Francisco Agustín Landó: D.N.I. N° 6.062.670, C.U.I.T. N° 20-06062670-8. Síndico Titular de GISA desde el 24/04/2013. El Dr. Landó es abogado egresado de la Universidad Católica Argentina en el año 1976 y se ha matriculado como escribano público en el año 1977, desempeñándose como tal al día de la fecha. El Dr. Landó también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A. y Generación Mediterránea S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Carlos Indalecio Vela: D.N.I. N° 23.087.113, C.U.I.T. N° 20-23087113-3. Síndico Suplente de GISA desde el 24/04/2013. 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. y Generación Mediterránea S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Marcelo Claudio Barattieri: D.N.I. N° 21.959.696, C.U.I.T. N° 20-21959696-1. Síndico Suplente de GISA desde el 24/04/2013. El Cdor. Barattieri es contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires. Actualmente es socio del Estudio Jurídico Contable Lerner y Asociados. El Dr. Barattieri también se desempeña como Síndico Suplente de Generación Mediterránea S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Santiago Roque Yofre: D.N.I. N° 20.617.857, C.U.I.T. N° 20-20617857-5. Síndico Suplente de GISA desde el 24/04/2013. 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. y Generación Mediterránea S.A. Su domicilio es Tucumán 1331 Piso 3 dto F, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Independencia de los miembros de la comisión fiscalizadora

Los Sres. Enrique Omar Rucq, Francisco Agustín Lando, Santiago Roque Yofre, Carlos Indalecio Vela, Marcelo Pablo Lerner y Marcelo Claudio Barattieri son miembros independientes de la comisión fiscalizadora.

Gerentes de primera línea

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

Gerente Técnico: Gabriel Eduardo Ruiz
Gerente Administrativo - Financiero: Horacio Hervé Pampliega
Gerente Contable: Camila Salgado

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

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

Horacio Hervé Pampliega: D.N.I. N° 21.795.154, C.U.I.T. N° 20-21795154-3. Fecha de Nacimiento: 08/09/1970. Gerente Financiero de GISA. Se incorporó al Grupo Albanesi en Agosto de 2011 y ocupa el cargo de Gerente Financiero en GISA desde Mayo de 2012. Es Licenciado en Administración de Empresas egresado de la Universidad Argentina de la Empresa en el año 1999, también se ha graduado con el título de Master en Dirección de Finanzas de la Universidad del Salvador (USAL) en el año 2006. Anteriormente ha trabajado en Camuzzi Gas Pampeana S.A. y Camuzzi Gas del Sur S.A., Sotyl S.A. y Oxido Metal S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Actualmente no se desempeña en ninguna otra empresa ni ocupa ningún cargo dentro del órgano de administración o fiscalización de ninguna otra sociedad.

Camila Salgado: D.N.I. N° 30.571.607, C.U.I.T. N° 27-30571607-9. Fecha de Nacimiento: 16/12/1983. Gerente contable de GISA. La contadora Camila Salgado integra la Compañía desde marzo 2012. Se incorporó al Grupo Albanesi en abril de 2011. Es Contadora Pública Nacional desde junio 2010 egresada de la Universidad de Buenos Aires. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Actualmente no se desempeña en ninguna otra empresa ni ocupa ningún cargo dentro del órgano de administración o fiscalización de ninguna otra sociedad.

Asesores

La Emisora mantiene una relación continua con los estudios jurídicos Estudio D'hers, con domicilio en Avda. Córdoba 612, piso 4°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Bazán, Cambré & Orts, con domicilio en Tte. Gral. Juan D. Perón 555, piso 5°, 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.

Audidores Externos

Price Waterhouse & Co. S.R.L. (firma miembro de PricewaterhouseCoopers Network), contadores públicos independientes, inscriptos en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) bajo el T° 1 F° 17 es la firma de auditoría de la Emisora. Asimismo, se manifiesta que el Sr. Carlos Horacio Rivarola, con domicilio en Bouchard 557 Piso 7, Ciudad de Buenos Aires, perteneciente a Price Waterhouse & Co. S.R.L., ha auditado: (i) los Estados Financieros Especiales Condensados Intermedios al 30 de junio de 2013 y 2012; y (ii) los Estados Contables al 31 de diciembre 2012, 2011 y 2010.

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

DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

El siguiente es un resumen de los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se describen en “De la Oferta 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.

Emisora	Generación Independencia S.A.
Descripción	GISA podrá emitir obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante, y con o sin garantía de terceros.
Monto máximo	El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S 50.000.000 o su equivalente en otras monedas. 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.
Garantías	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas con garantía común, especial y/o flotante y con o sin garantía de terceros, según se especifique en los Suplementos correspondientes.
Montos adicionales	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora realizará los pagos respecto de Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones y/u otras cargas gubernamentales presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política de la misma o autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales. Excepto por lo dispuesto en “De la Oferta y la Cotización – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Compromisos” en relación con los Sujetos-excluidos (tal como dicho término se define en esa Sección) y en “Información Adicional – Carga Tributaria”, en caso que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, la Emisora pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos bajo las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones.

Destino de los fondos	En los Suplementos correspondientes se especificará el destino que la Sociedad dará a los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, el cual será uno o más de los siguientes destinos previstos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) refinanciación de pasivos, y/o (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Sociedad cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Forma	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en 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.
Compromisos	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.
Rescate a opción de la Sociedad y/o de los tenedores	En caso que así se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Sociedad y/o de los tenedores con anterioridad al vencimiento de las mismas, de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en tales Suplementos.
Rescate por razones impositivas	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Sociedad podrá rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que la Sociedad se encuentre, o vaya a encontrarse, obligada a abonar cualquier monto adicional bajo “ <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.
Eventos de incumplimiento	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, en caso de ocurrir y mantenerse vigente uno o varios de los eventos detallados “ <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.
Rango	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas e incondicionales de la Emisora, con garantía común sobre su patrimonio y gozarán del mismo grado de privilegio sin ninguna preferencia entre sí. Salvo que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas, las obligaciones de pago de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables, salvo lo dispuesto o lo que pudiera ser contemplado por la ley argentina, tendrán en todo momento por lo menos igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones con garantía común y no subordinadas, presentes y futuras, de la Emisora oportunamente vigentes.
Agentes colocadores	Los agentes colocadores (y agentes co-colocadores, en su caso) de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
Organizadores	Los organizadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
Ley aplicable	Las Obligaciones Negociables se regirán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Sociedad, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios

para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley de Sociedades Comerciales y todas las demás normas vigentes argentinas.

Acción ejecutiva	Las Obligaciones Negociables otorgarán a sus Tenedores la vía ejecutiva de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables.
Jurisdicción	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre la Emisora y/o los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, 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 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, lo dispuesto en la Sección “Plan de Distribución-De la Oferta y la Cotización” del presente y el mecanismo que prevea el Suplemento respectivo.
Cotización	El directorio podrá solicitar la cotización o negociación en bolsas de comercio y/o mercados 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 notas relacionadas que se adjuntan al presente Prospecto y que, adicionalmente, se encuentran a disposición de los interesados en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>) en el ítem Información Financiera, y con la información presentada en el capítulo “*Reseña y perspectiva operativa y financiera de la Emisora*” del presente Prospecto.

La información contable de la Emisora al 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010 y para los ejercicios anuales finalizados en esas fechas, ha sido extraída de los estados contables 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.gob.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 2012, 2011 y 2010, surge de los estados contables emitidos con fecha 30 de abril de 2013, 15 de mayo de 2012 y 15 de abril de 2011, respectivamente. Por lo que puede verse afectado la comparabilidad entre los distintos ejercicios.

La CNV, a través de las Resoluciones N°562/09, 576/10 y 592/11 ha establecido la aplicación de la Resolución Técnica N°26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) que adopta de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés), incluyendo Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”)34 “Información financiera intermedia”, e Interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 26.831, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado la autorización para estar incluida en el citado régimen. La aplicación de tales normas resulta obligatoria para las sociedades a partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2012. La Gerencia de la Sociedad ha decidido adoptar las NIIF a partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2013, en relación a la solicitud de ingreso al Régimen de Oferta Pública.

La información contable de la Emisora al 30 de junio de 2013 y 2012 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 auditoría.

Los estados financieros especiales condensados intermedios al 30 de junio de 2013 han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 17 de septiembre de 2013.

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

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de: (bajo NIIF)

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de:	
	2013	2012
Ventas Netas	122,0	90,9
Costo de Ventas	(68,1)	(55,5)
Utilidad Bruta	53,9	35,4
Gastos de Administración	(3,1)	(1,3)
Gastos de Comercialización	(2,1)	(1,8)
Resultados Financieros y por tenencia		
Generados por activos	0,5	0,3
Generados por pasivos	(54,5)	(37,3)
Otros Ingresos y Egresos	-	1,6
Resultados antes del Impuesto a las Ganancias	(5,3)	(3,0)
Impuesto a las ganancias	1,5	1,0
(Pérdida) del período	(3,7)	(1,9)

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (Bajo Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2012	2011	2010
Ventas Netas	173,5	17,8	-
Costo de Ventas	(105,7)	(7,8)	-
Utilidad Bruta	67,8	10,0	-
Gastos de Administración	(5,2)	(1,8)	(1,4)
Gastos de Comercialización	(3,2)	(0,3)	-
Resultados Financieros y por tenencia			
Generados por activos	0,7	(4,0)	-
Generados por pasivos	(79,8)	(3,6)	-
Otros Ingresos y Egresos	2,4	(12,3)	-
Resultados antes del Impuesto a las Ganancias	(17,3)	(12,0)	(1,4)
Impuesto a las ganancias	6,0	4,0	1,1
(Pérdida) del ejercicio	(11,3)	(8,0)	(0,2)

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

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013: (Bajo NIIF)

	Saldos al 30 de junio de: 2013
ACTIVO	
ACTIVO NO CORRIENTE	
Propiedades, planta y equipo	313,8
Activo neto por impuesto diferido	12,0
Otros Créditos	4,0
Total Activo No Corriente	329,8
ACTIVO CORRIENTE	
Insumos y repuestos	0,1
Otros Créditos	22,7
Créditos por ventas	61,6
Efectivo y equivalentes de efectivo	18,5
Total Activo Corriente	102,9
Total Activo	432,7
PATRIMONIO NETO	
Capital social	103,7
Resultados acumulados	(22,2)
Total Patrimonio Neto	81,5
PASIVO	
PASIVO NO CORRIENTE	
Otras Deudas	20,0
Préstamos	193,4
Total Pasivo No Corriente	213,4
PASIVO CORRIENTE	
Otras Deudas	19,0
Deudas Fiscales	2,6
Remuneraciones y deudas sociales	0,7
Préstamos	74,3
Deudas Comerciales	41,2
Total Pasivo Corriente	137,8
Total Pasivo	351,2
Total Pasivo y Patrimonio Neto	432,7

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (Bajo Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina)

Saldos al 31 de diciembre de:

	2012	2011	2010
ACTIVO			
Activo Corriente			
Caja y Bancos	16,7	17,9	-
Créditos por Ventas	63,3	18,4	-
Otros Créditos	30,1	24,3	2,0
Bienes de cambio	5,8	4,3	-
Total Activo Corriente	115,9	64,9	2,0
Activo No corriente			
Otros Créditos	13,2	23,8	2,5
Bienes de Uso	312,9	311,1	42,9
Total Activo No corriente	326,1	334,8	45,4
Total Activo	442,0	399,7	47,4
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Cuentas por pagar comerciales	55,9	23,8	8,0
Deudas Financieras	70,7	37,3	13,6
Remuneraciones y deudas sociales	0,3	-	-
Deudas Fiscales	2,1	0,6	0,4
Otras Deudas	18,2	18,0	-
Total Pasivo Corriente	147,2	79,7	22,0
Pasivo No Corriente			
Cuentas por pagar comerciales	-	0,9	1,7
Deudas Financieras	205,6	216,7	-
Otras Deudas	17,2	19,2	-
Total Pasivo No Corriente	222,8	236,8	1,7
Total Pasivo	370,0	316,5	23,7
Total Patrimonio Neto	72,0	83,3	23,7
Total Pasivo y Patrimonio Neto	442,0	399,7	47,4

Índices financieros seleccionados

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013: (Bajo NIIF)

	Al 30 de junio de:
	2013
Liquidez (Activo corriente / Pasivo Corriente)	0,75
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo)	0,23
Inmovilización de capital (Activo no corriente / total de activo)	0,76
Rentabilidad (Resultado del ejercicio / Patrimonio Neto promedio)	(4,56%)

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (Bajo Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina)

	Al 31 de diciembre de:		
	2012	2011	2010
Liquidez (Activo corriente / Pasivo Corriente)	0,79	0,81	0,09
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo)	0,19	0,26	1,00
Inmovilización de capital (Activo no corriente / total de activo)	0,74	0,84	0,96
Rentabilidad (Resultado del ejercicio / Patrimonio Neto promedio)	(14,51%)	(14,87%)	(1,87%)

Otra información contable (expresada en millones de pesos)

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de: (Bajo NIIF)

	Al 30 de junio de:	
	2013	2012
Depreciaciones	(7,4)	(7,2)
EBITDA Ajustado (1)	56,1	41,2

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (Bajo Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de :		
	2012	2011	2010
Depreciaciones	(14,6)	(14,1)	-
EBITDA Ajustado (1)	74,1	9,7	(1,2)

(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 especiales condensados intermedios al 30 de junio de 2013 y por los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2013 y 2012, y de los estados contables al 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010.

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 millones de pesos*)

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013: (Bajo NIIF)

	Saldos al 30 de junio de: 2013
Capital Social	103,7
Resultados No Asignados	(22,2)
Total del Patrimonio Neto	81,5

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (Bajo Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina)

	Saldos al 31 de diciembre:		
	2012	2011	2010
Capital Social	91,7	91,7	24,2
Resultados No Asignados	(19,7)	(8,4)	(0,5)
Total del Patrimonio Neto	72,0	83,3	23,7

Capitalización y endeudamiento (expresado en millones de pesos)

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013: (Bajo NIIF)

	Saldo al 30 de junio de: 2013
Deudas Financieras Corrientes	
Con Garantía	74,3
Total Deudas Financieras Corrientes	74,3
Deudas Financieras No Corrientes	
Con Garantía	193,4
Total Deudas Financieras No Corrientes	193,4
Patrimonio Neto	81,5
Capitalización y Endeudamiento	349,2

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: (Bajo Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina)

	Saldos al 31 de diciembre de:		
	2012	2011	2010
Deudas Financieras Corrientes			
Con Garantía	70,7	37,3	13,6
Total Deudas Financieras Corrientes	70,7	37,3	13,6
Deudas Financieras No Corrientes			
Con Garantía	205,6	216,7	-
Total Deudas Financieras No Corrientes	205,6	216,7	-
Patrimonio Neto	72,0	83,3	23,7
Capitalización y Endeudamiento	348,3	337,2	37,3

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 auditados para los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010 y sus notas relacionadas y los estados financieros especiales condensados intermedios al 30 de junio de 2013 y por los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2013 y 2012.

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 y 2012 un crecimiento de 8,9% y 1,9%, respectivamente, en cada caso según las estimaciones provisionales 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 GISA.

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 10,8% en 2012, 9,5% en 2011, 10,9% en 2010, 7,7% en 2009 y 7,2% en 2008. 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 requiere de equipamientos y de la provisión de servicios especializados. La Compañía depende del funcionamiento de dicha Central. 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 U\$S185 millones a British Gas (accionista de la compañía argentina de gas Metrogas); y (ii) en noviembre de 2008, pagar U\$S53,5 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 U\$S144.500 millones. En 2002, Argentina cayó en situación de incumplimiento respecto de más de U\$S81.800 millones de deuda externa para con sus bonistas. Asimismo, desde 2002 Argentina ha suspendido los pagos respecto de más de U\$S15.700 millones de deuda para con entidades financieras multilaterales (como el Fondo Monetario Internacional y el Club de París) y otras entidades financieras. En 2006, Argentina canceló toda su deuda pendiente con el Fondo Monetario Internacional, por un total de aproximadamente U\$S9.500 millones, y a través de varias ofertas de canje realizadas a los bonistas entre 2004 y 2010, reestructuró más de U\$S74.000 millones de la deuda en situación de incumplimiento. Al 31 de diciembre de 2010, el Gobierno Nacional aún se encontraba en incumplimiento respecto de más de U\$S11.200 millones de deuda con los bonistas. A esa fecha, el total de la deuda pública de Argentina ascendía a U\$S164.300 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 U\$S6.200 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 U\$S1. 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 47% desde el año 2001 hasta el 2012. 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 acacimiento 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 FONINVE MEM. Podrían suscitarse medidas que limiten o castiguen más aún a las compañías del sector pudiendo llegar incluso a la expropiación de la Central de GISA 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 GISA la remuneración correspondiente a la venta hecha a través del Mercado Spot y la Resolución 220/07 representa aproximadamente el 88% 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.

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, pueden resultar en una incapacidad de las empresas encargadas del suministro de proveer el gas natural requerido para el funcionamiento normal de la Central.

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

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

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

Riesgos relacionados con la Compañía

La Compañía depende de sus activos de generación

La Compañía depende de la operación exitosa de la Central y de la venta de la electricidad generada en la misma a precios suficientes para continuar sus operaciones y para cumplir con sus obligaciones financieras y de pago de deuda. La Central podría no generar electricidad suficiente debido, entre otras razones, a escasez o interrupciones en la provisión de gas natural, errores operativos y otros problemas operativos y técnicos y modificaciones no previstas del marco legal o regulatorio en el cual operan. 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. GISA 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.

A fin de mitigar riesgo, GISA firmó un contrato de mantenimiento a largo plazo con Pratt & Whitney que implica asesoramiento por parte de sus técnicos así como también la disposición de repuestos para el correcto funcionamiento y mantenimiento de la Central.

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 GISA dependen, en parte, del CVP remunerado por CAMMESA

GISA depende parcialmente de las ventas de electricidad en el Mercado Spot para generar una parte menor de sus ingresos. En el ejercicio 2012, el 8,04% de la energía generada por GISA se comercializó a CAMMESA a través del Mercado Spot. Dicho porcentaje representó el 11,87% de los ingresos por ventas de energía. Desde febrero de 2013 rige para el Mercado Spot el esquema remuneratorio establecido por la Resolución SE 95/13 descripto en la sección “*La Industria Eléctrica en la Argentina y su Regulación*” del presente Prospecto. No se puede asegurar que CAMMESA continuará remunerando las ventas de energía en los términos descriptos o de otra forma. Si esos cambios llegaran a producirse, dichos ingresos que GISA 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 GISA 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 GISA

Si GISA 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 GISA se viera obligada a vender toda su generación de electricidad en el Mercado Spot, los resultados de GISA dependerán del precio de la electricidad de dicho Mercado Spot. GISA 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 GISA, resultando ello en un impacto adverso a los negocios, la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía, y, consecuentemente, en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

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

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

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

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

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 GISA, la capacidad de GISA 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

GISA 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 inscripta desde el 7 de julio de 2009 en la Inspección General de Justicia, bajo el número 11225, libro 45, tomo -, de Sociedades por Acciones. El plazo de duración de GISA es de noventa y nueve (99) años contados desde su inscripción en el Registro Público de Comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Compañía opera bajo la legislación argentina.

El domicilio social y la sede de las oficinas administrativas de la Compañía se encuentra sita en Av. Leandro N. Alem 855 – Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, su C.U.I.T. 30-71104160-1, su teléfono es 4313-6790, su fax es 5218-9814, correo electrónico: independencia@albanesi.com.ar. El responsable de relaciones con el mercado es Horacio Hervé Pampliega, D.N.I. 21.795.154, el cual se desempeña en las oficinas de la Compañía ya referenciadas.

Inversiones de GISA.

GISA adquirió en 2009 una central térmica, ubicada en San Miguel de Tucumán, provincia de Tucumán. La Central se encontraba fuera de servicio y se adquirió con el objetivo de instalar 120 MW nuevos de capacidad.

Las principales inversiones realizadas en la Central adquirida fueron:

- Compra y montaje de dos turbinas SWIFTPAC FT8
- Construcción de tanques para almacenamiento de gasoil, agua cruda y agua desmineralizada
- Planta de Tratamiento de Agua
- Gasoducto externo para alimentación de la central (longitud 12km), gasoducto interno y patín de mediciones
- Sala para compresores de gas y sala para equipo de filtrado centrífugo de gasoil
- Sistema contra incendios
- Instalación de 2 transformadores 75 MVA
- Calles internas, cerramiento perimetral y puesto de guardia y control de acceso
- Taller de Mantenimiento y depósito de repuestos
- Reacondicionamiento de oficinas de administración y oficinas de mantenimiento

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

General

GISA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica y su principal activo es la Central ubicada en San Miguel de Tucumán, provincia de Tucumán, adquirida por el Grupo Albanesi en el año 2009. La Central actualmente posee dos turbinas de gas FT8–SWIFTPAC FT8- fabricadas por Pratt & Whitney de 60 MW cada una siendo su capacidad nominal 120 MW.

La energía generada por la Central abastece al mercado bajo la Resolución 1281/06 (“Energía Plus”) y a CAMMESA bajo la Resolución 220/07. 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.

Ventajas Competitivas de la Compañía

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

- GISA posee un acuerdo de venta de energía con CAMMESA bajo la Resolución 220/07 por un plazo de 10 años, con cláusula *take or pay* que implica que el pago de la potencia es independiente de que la energía sea demandada por CAMMESA. Este contrato es por 100 MW. Los restantes MW son comercializados en el mercado de Energía Plus a Grandes Usuarios. Tanto las ventas bajo el contrato con CAMMESA (Resolución 220/07) como bajo contratos Energía Plus son denominadas en dólares.
- RGA, el principal comercializador de gas natural del mercado, provee el gas natural necesario para el funcionamiento de la Central a través de un contrato a largo plazo.
- La Central cuenta con 2 unidades de Pratt & Whitney modelo SWIFTPAC FT8-3 instaladas durante el año 2011 cuya tecnología permite el funcionamiento de las mismas en dos bloques de 30 MW cada unidad, otorgando flexibilidad a la operación como así también reduciendo el impacto de las paradas de planta por mantenimiento.
- GISA firmó un contrato de mantenimiento a largo plazo con Pratt & Whitney que implica asesoramiento por parte de sus técnicos como también la disposición de repuestos en forma permanente (almacenados en talleres propios) para el correcto funcionamiento y mantenimiento de la Central.

- 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 11 millones de litros que permiten la operación con combustible líquido por hasta 14 días sin necesidad de reposición de combustible.
- Posee idéntica tecnología que otras centrales del Grupo y como consecuencia cuenta con personal altamente capacitado para su operación.
- Cuenta con una subestación transformadora perteneciente a TRASNOA dentro del predio de la Central que permite reducir posibles inconvenientes en la transmisión de la energía generada.

Actividad de la Compañía

GISA es una compañía dedicada principalmente a la generación y venta de energía eléctrica siendo su principal activo la Central.

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

- Esquema de Acuerdos de Abastecimiento MEM, creado por la Resolución SE 220/07; y
- Esquema Energía Plus creado por la Resolución SE 1281/06

Características técnicas

La Central cuenta con 4 turbinas, cada una de ellas puede funcionar alimentada a gas natural y/o gasoil.

Durante el año 2011 se realizó la instalación de dos unidades 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. El funcionamiento de estas máquinas consiste en la conversión de la energía química del combustible, que es inyectado en las cámaras de combustión (tanto líquido como gaseoso), en energía mecánica que es transmitida al generador, el cual realiza una última conversión a energía eléctrica. Los dos turbogrupos entraron en operación comercial en el mes de Noviembre de 2011.

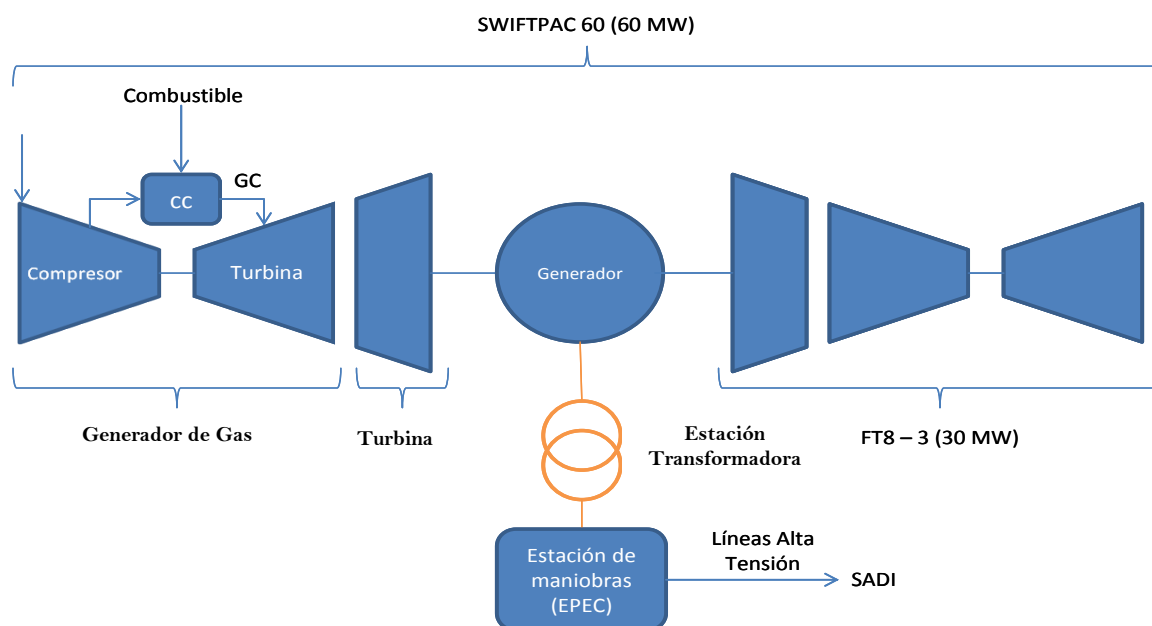
Las máquinas instaladas en la Central operan utilizando gas natural o gas oil. El gas natural se suministra por un gasoducto de 12 y de 10 pulgadas de diámetro, con una longitud de 12 Km que nace en la planta denominada Tucumán Norte y termina en la Central. El mismo tiene una capacidad de transporte de 960.000 m³/día, con una presión de llegada a la Central de 28 kg/cm².

Las unidades usan gas oil como combustible líquido, teniendo un consumo de 15.000 litros/hora aproximadamente por cada SWIFTPAC FT8-3.

La instalación de combustible líquido permite el uso de biodiesel, que se mezcla con el gas oil previo al ingreso en el tanque diario. La proporción de biodiesel 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 de energía eléctrica.

Descripción General de las unidades Pratt & Whitney SWIFTPAC FT8-3

Diagrama de Flujo de la instalación:



Estación transformadora y de maniobras en 132 kV

Cada turbogruppo está conectado a un transformador de 75 MVA ubicado en la estación transformadora propiedad de TRANSNOA donde se eleva la tensión de 11.5 kV a 132 kV. La estación cuenta además con múltiples transformadores que abastecen de energía a diferentes sectores de la provincia.

La estación transformadora de TRASNOA se encuentra ubicada en el terreno lindero a la Central reduciendo posibles inconvenientes en la transmisión de la energía generada por la Central.

Sistema de almacenamiento de combustible líquido

La Central cuenta con un tanque diario (TK003) el cual tiene una capacidad de 1.000.000 litros y un tanque de almacenamiento principal (TK103) con una capacidad de 10.000.000 litros.

El combustible líquido almacenado en el tanque diario ingresa del tanque de almacenamiento principal, previo filtrado por un equipo centrífugo marca Alfa Laval (planta de tratamiento de combustible) con una capacidad de filtrado de 55 m³/hora.

Sistema de supervisión y control

GISA posee un sistema de supervisión y control marca Woodward Micronet Plus, el cual monitorea y controla el funcionamiento de los turbo generadores. Este sistema de control es la última versión del fabricante.

Gasoducto

La Central se alimenta desde un gasoducto de 12", proveniente de una estación reguladora de presión conectada al gasoducto de Transportadora de Gas del Norte (TGN). Al ingreso de la planta se instaló un patín de medición de gas natural, filtro de polvo y dos filtros coalescentes. Luego se conecta a la planta compresora con un caño de 10" donde se comprime el gas a 35 Bar a través de dos electrocompresores. También posee dos aero-enfriadores para el gas que recircula y todos los sistemas de seguridad (válvula de alivio, venteo, parada de emergencia, etc). Cada una de las turbinas posee un filtro instalado por GISA y otro filtro provisto por el fabricante de las turbinas.

Descripción de los turbogrupos SWIFTPAC 60 FT8-3

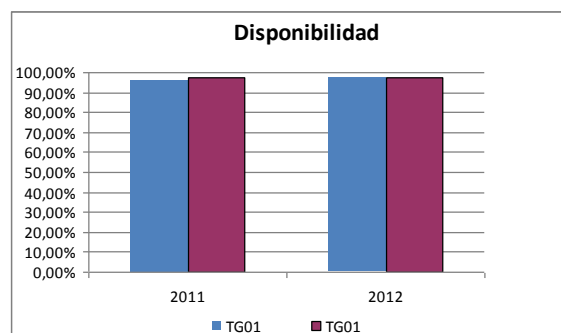
La configuración de los turbogrupos SWIFTPAC 60 FT8-3 es compacta. Está compuesta por unidades de generación de energía eléctrica impulsadas por dos turbinas conteniendo todo el equipamiento necesario para operación local automática. La configuración de SWIFTPAC FT8-3 consta de tres unidades primarias - 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 de gas aero-derivadas adaptadas para generación de energía eléctrica, 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 esta provisto en el recinto de la turbina de gas, el cual consta de una batería de tubos de CO₂ que actúan en forma automática en caso de incendio.

Generación

La generación de energía eléctrica de los turbogrupos es a través del uso de combustible gaseoso o líquido. El gas natural ingresa a la planta a través de un gasoducto a 25 Bar de presión que, a su vez, ingresa a una planta compresora donde se comprime a 35 Bar para luego alimentar los turbogrupos. El combustible líquido es almacenado en un tanque stock descripto precedentemente y luego de ser tratado mediante centrifugado es almacenado en un tanque diario para luego ser bombeado a los skid de gas oil de cada turbogruppo.

Actualmente la Central tiene una capacidad instalada nominal de 120 MW. El siguiente gráfico muestra la evolución de la disponibilidad de la misma desde el inicio de la operación comercial en noviembre de 2011:



La disponibilidad de la Central desde el inicio de la operación comercial en noviembre 2011 estuvo por encima del 97%. A fin de mantener un alto nivel de disponibilidad GISA firmó un contrato de mantenimiento a largo plazo con Pratt & Whitney que contempla la asistencia técnica de Pratt & Whitney así como también un stock de repuestos disponible en los talleres de la Compañía.

Mantenimiento

La Central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con Pratt & Whitney, proveedor de las turbinas y un taller propio de mantenimiento y reparaciones con un stock de repuestos valuado en U\$S 1.000.000 en planta. Pratt & Whitney, según lo establecido en el contrato a largo plazo (10 años), es responsable de la asistencia técnica permanente.

Ventas

A la fecha del Prospecto, GISA tiene la totalidad de su potencia disponible comprometida en distintos contratos bajo dos esquemas regulatorios distintos: i) el esquema de Acuerdos de Abastecimiento MEM, creado por la Resolución SE 220/07; y ii) el Servicio de Energía Plus, creado por la Resolución SE 1281/06.

En cuanto a la potencia comprometida en el esquema Resolución SE 220/07, GISA suscribió con CAMMESA un contrato de abastecimiento MEM por una potencia de 100 MW y una duración de 10 años a contar a partir de la habilitación comercial de las máquinas. Este contrato contempla una remuneración compuesta por 5 componentes: i) cargo fijo por potencia contratada afectada de un coeficiente de disponibilidad promedio mensual, siendo el precio remunerado de 17.155 USD/MW-mes; ii) cargo fijo que reconoce los costos de transportes más otros costos propios de los agentes generadores; iii) cargo variable asociado a la energía efectivamente provista por el contrato y que tiene como objetivo remunerar la operación y mantenimiento de la central; iv) cargo variable para el repago de los costos de combustibles, todos a precio de referencia; y v) descuento por penalidades. Estas últimas se aplican en aquellas horas que no se haya alcanzado el 92% de la potencia comprometida y se valorizan en función del día, el estado operativo de la máquina y la situación del mercado.

En lo que respecta a la potencia vendida en el marco de la Energía Plus, GISA tiene al 1 de agosto de 2013 catorce contratos con distintas compañías por una potencia total de 11 MW. Los mismos tienen una duración de entre uno y dos años, habiéndose renovado entre los meses de febrero y mayo de 2013 la totalidad de los contratos que vencían en ese período.

A su vez, GISA ha suscripto contratos de disponibilidad de potencia con otros generadores de Energía Plus del mercado. Estos contratos le permiten a GISA comprar Energía Plus a precios más bajos que el costo marginal operado (el "CMO") en aquellas horas en las que GISA, por razones técnicas, no puede respaldar la venta de energía a sus contratos. A su vez, dichos contratos también le permiten ofrecer los remanentes de energía que sus clientes en una determinada hora no consumen, a aquellos generadores que, también por razones técnicas, tengan faltantes.

En cuanto al Mercado Spot, GISA utiliza el mismo sistema tanto para volcar aquellos excedentes de los contratos de energía plus (energía que no fue tomada por ninguno de sus clientes ni por ningún generador) como para tomar energía de sus contratos (en aquellas horas que no puede respaldar con sus propias máquinas y que no hay energía remanente disponible del resto de los generadores). Hasta febrero de 2013, al momento de vender energía al Mercado Spot lo hacía al Costo Variable de Producción (CVP = 36.5 USD/MWh) mientras que al comprar energía lo hacía al CMO determinado por CAMMESA a cada hora. Para el año 2012 el CMO promedio fue de 691 ARS/MWh. Desde febrero de 2013 rige para el Mercado Spot el esquema remuneratorio establecido por la Resolución SE 95/13 descripto en la sección "La Industria Eléctrica en la Argentina y su Regulación" del presente Prospecto.

Además, GISA compra/vende en el Mercado Spot en aquellas horas en las que actúa bajo el esquema de cesión de gas según Nota SE 7584. Esta nota implementa un esquema en la que el generador para poder respaldar sus contratos de energía plus necesita cumplir con 2 condiciones: i) tener la máquina técnicamente disponible, y ii) haber inyectado en el sistema de gas de CAMMESA el volumen equivalente a la energía consumida por sus clientes. Al cumplir con ambas condiciones, el generador pasa automáticamente a comprar la totalidad de la energía vendida bajo los contratos de Energía Plus en el Mercado Spot a un precio equivalente a su CVP. A su vez, si en una determinada hora CAMMESA despacha alguna de las máquinas de GISA, GISA debe recomprar el gas anteriormente cedido. En este caso, la energía generada será vendida también en el Mercado Spot y se le reconocerá un precio también equivalente a su CVP. Este esquema también se aplica para la potencia comprometida en el Acuerdo de Abastecimiento MEM.

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

	PRECIO MONOMICO
ENERGIA PLUS	72.00 USD/MWh
RES. SE 220/07	67.50 USD/MWh
SPOT	36.50 USD/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 GISA ha celebrado contratos de respaldo de demanda excedente (contratos de Energía Plus) con grandes industrias: cementeras, alimenticias, agropecuarias, metalúrgicas, etc. y un acuerdo de abastecimiento MEM bajo la Resolución SE 220/07 obteniendo un mix de ventas diversificado. La potencia no contratada es ofertada en el Mercado Spot, al igual que la energía remanente de los contratos de abastecimiento.

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. En un principio este esquema fue exclusivo de proyectos en los que el Estado Nacional participaba de forma directa o indirecta. A partir de 2010 la Secretaría de Energía empezó a instruir a CAMMESA a que celebre este tipo de contratos con generadores privados. Dichos acuerdos, llamados Contratos de Abastecimiento, son, a diferencia de los contratos celebrados en el marco del Plan de Energía Plus, 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

Provisión de Gas Natural y Transporte de Gas Natural

La provisión de gas natural y transporte para la Central está instrumentada mediante un contrato a largo plazo firmado con RGA, el principal comercializador de gas natural de Argentina. RGA a su vez, posee contratos de abastecimiento con distintos productores: Pan American Energy LLC Arg., Total Austral S.A., YPF S.A., Wintershall Energía S.A., 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., Rio Cullen las Violetas S.A., O&G Developments LTD, Apco Argentina INC., Metroenergía 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., Gran Tierra S.A., Alternativas Energéticas 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.

Asuntos ambientales de GISA

A la fecha, la Compañía dispone o ha solicitado los permisos y autorizaciones ambientales exigidas por la normativa ambiental aplicable y cuenta con una planificación ambiental, conforme los requerimientos de la autoridad regulatoria. A fin de mantener bajo control permanente las variables ambientales, la Compañía realiza controles periódicos cuyos resultados son informados a los organismos de control.

Sistema de Gestión Integrado

La Central cuenta con un Sistema de Gestión Ambiental que se encuentra certificado bajo Norma ISO 14001:2004, enmarcado en un Sistema de Gestión Corporativo que nuclea a todas las Centrales del Grupo Albanesi.

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 proceso
- Vertido de efluente líquido

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) Auditoría trianual de certificación del Sistema de Gestión Ambiental por Norma ISO 14001:2004.
- b) Auditoría anual de mantenimiento del Sistema de Gestión Ambiental por Norma ISO 14001:2004
- c) Auditorías internas de rutina a los diferentes sectores de la Compañía y a los contratistas de la misma para verificar el adecuado cumplimiento de las disposiciones internas de la Compañía.
- d) Presentaciones de Informes semestrales al ENRE donde se da cuenta del grado de avance en las actividades establecidas en la planificación ambiental, informando mediciones de los parámetros ambientales de la planta (emisiones gaseosas, ruidos, aparatos sometidos a presión, gestión de residuos, efluentes líquidos).
- e) Auditorías de seguridad, técnicas y ambientales de los tanques de almacenamiento de combustible líquido (gas oil).
- f) Auditorías de control de cumplimiento de la Ley 19.587 y del decreto reglamentario 351 sobre higiene y seguridad en el trabajo.
- g) Capacitación en medio ambiente, salud y seguridad en el trabajo de acuerdo a la planificación anual establecida y prácticas periódicas de simulacros de emergencias (incendio, derrames de hidrocarburos, escape de gas, caída de conductores de alta tensión, etc.)
- h) Evaluación anual de cumplimiento legal ambiental.

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 los resultados de los análisis efectuados, han resultado de conformidad con las exigencias establecidas.

Asimismo, cabe informar que:

- La Compañía se encuentra inscrita como Generador de Residuos Peligrosos en el Registro de Actividades Contaminantes de la Provincia de Tucumán.
- La Compañía se encuentra inscrita en el Registro de Generadores de Efluentes Líquidos y Sólidos de la Dirección de Fiscalización Ambiental de la Provincia de Tucumán.
- 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 ha cumplido con la inscripción en el Programa Nacional de Control de Perdidas de Tanques Aéreos de Almacenamiento de Hidrocarburos y sus Derivados.

Permisos y habilitaciones

GISA fue autorizada a ingresar como agente del MEM, en su condición de generador, como continuador y nuevo titular de la Central Térmica Independencia el 26 de marzo de 2010 mediante Res. SE 201/2010.

El acceso a la capacidad de transporte para los turbogrupos de la Central fue autorizado el 21 de septiembre de 2011 mediante Res. ENRE N° 290/11.

El 19 de noviembre de 2011 CAMMESA habilitó la operación en el MEM de los dos turbogeneradores hasta 44 MW cada uno, totalizando una potencia máxima de 88 MW. El 4 de mayo de 2012, CAMMESA habilitó la operación de la TG01 hasta 57 MW y la TG02 hasta 58 MW, totalizando una potencia máxima de 115 MW. De este modo, quedaron incorporados 15 MW adicionales al despacho.

El estudio de impacto ambiental correspondiente al proyecto "Reactivación Ex Central Independencia - Instalación de dos turbogrupos de 60 MW c/u, marca P&W Modelo SwiftPac 60" fue aprobado por el Ente Nacional Regulador de la Electricidad y la Dirección de Medio Ambiente de la provincia.

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 - "Reactivación Ex Central Independencia - Instalación de dos turbogrupos de 60 MW c/u, marca P&W Modelo SWIFTPAC FT8-3".
- Estudio de Impacto Ambiental - "Instalaciones para descarga, almacenaje y despacho de combustible"

Procesos de Ejecución o Conflictos Significativos

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

En relación con el cuidado ambiental, salud y seguridad en el trabajo, se realizan los siguientes controles/monitoreos en la planta:

- Mediciones de emisiones de contaminantes atmosféricos
- Control consumo de agua de pozo
- Control producción de agua desmineralizada
- Control de vertido /análisis de calidad de efluente líquido
- Análisis de agua de consumo humano
- Control de consumo de combustible líquido/gaseoso
- Control tanques pulmones de aire
- Gestión de residuos peligrosos generados
- Monitoreo de pozo utilizado como fuente de captación
- Monitoreo del nivel estático y dinámico del pozo
- Inspecciones de aparatos sometidos a presión
- Medición de puesta a tierra
- Medición campo magnético / eléctrico

- Medición ruido audible
- Auditorías de seguridad, técnicas y ambientales de los tanques de almacenamiento de combustible líquido (gas oil).

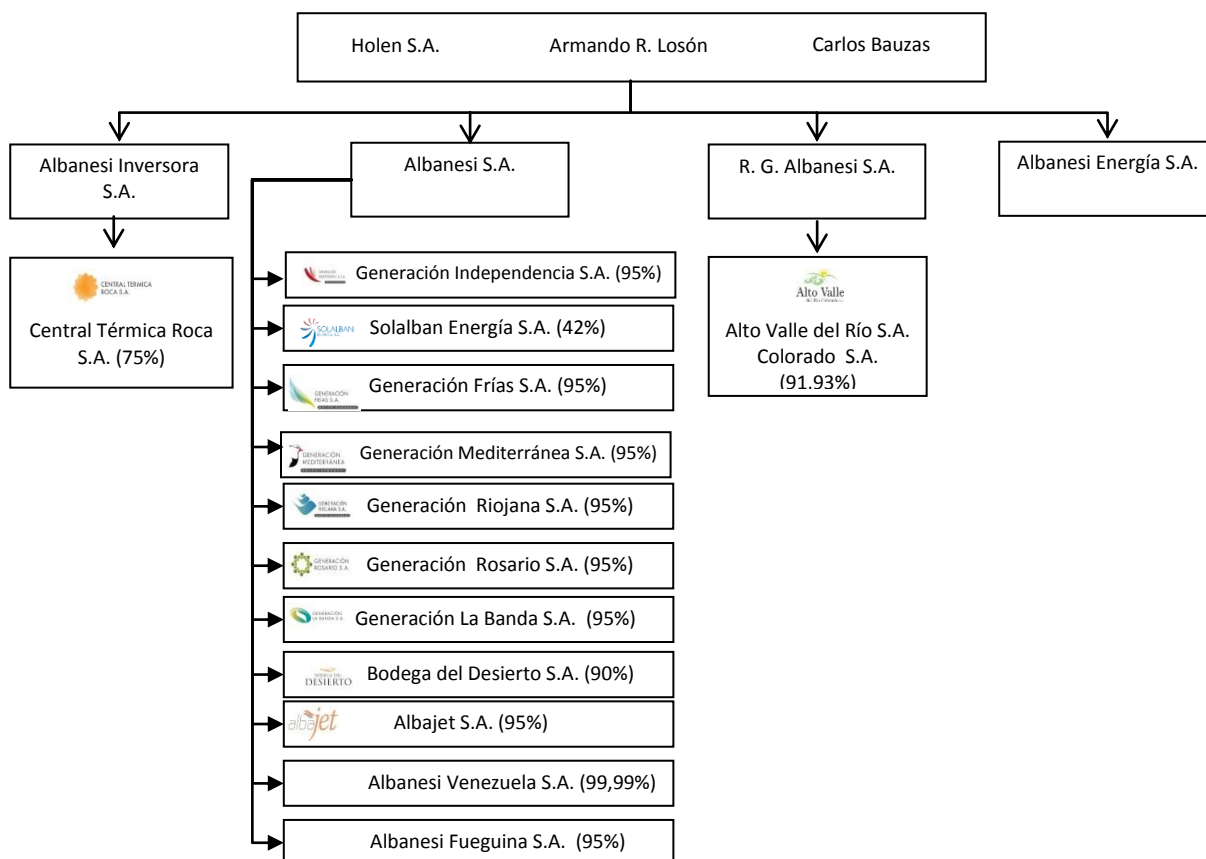
Dividendos

Desde su constitución, GISA no ha aprobado la distribución de dividendos.

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:



Los principales activos fijos de GISA son:

- Dos turbinas Pratt & Whitney SWIFTPAC FT8.
- 5 Tanques para almacenamiento de gasoil, agua cruda y agua desmineralizada.
- Planta de Tratamiento de Agua.
- Sala para compresores de gas y sala para equipo de filtrado centrífugo de gasoil.
- Sistema contra incendios.
- 2 transformadores 75 MVA.
- Taller de Mantenimiento y depósito de repuestos.
- Oficinas de administración y oficinas de mantenimiento.
- Terreno donde se encuentra ubicada la Central.

Para información respecto de los gravámenes existentes sobre los activos fijos descritos, consultar el título “*Préstamo del Exterior*” dentro de la sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de la Emisora*”.

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.

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.

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 y modificada por la resolución SE 95/13) 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 CAMMESA aplicable a Grandes Usuarios que serán depositados en el FONINVEMEM. Véase “*Precio de la Energía Eléctrica - FONINVEMEM*” en esta sección.

Actualmente, se encuentra en proyecto la constitución del FONINVEMEM II con el fin de construir dos nuevas centrales. Ello, dado que se suscribió un acuerdo entre la Secretaría de Energía de la Nación y un conjunto de Generadores del MEM, por el cual se pretende llevar adelante el ingreso de nueva generación eléctrica para cubrir el aumento de la demanda de energía y potencia y proporcionar, además, la cancelación de las acreencias de los generadores con CAMMESA por venta de electricidad.

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 CAMMESA 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 CAMMESA, 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.

Finalmente en marzo de 2013 se emitió la Resolución SE 95/13 que estableció un nuevo esquema de remuneración para los agentes generadores, entre otros, afectando la remuneración de la potencia puesta a disposición para el caso de aquellos agentes generadores térmicos que cumplen con una disponibilidad objetivo establecida, la remuneración de los costos fijos y variables.

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 2012, la Argentina contaba con una capacidad instalada de 31.056 MW. De esta cifra, 60% correspondía a generación térmica, 36% a generación hidroeléctrica, 3% a generación de energía nuclear y el 1% restante se distribuía entre generación solar y generación eólica, 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 descripto 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.

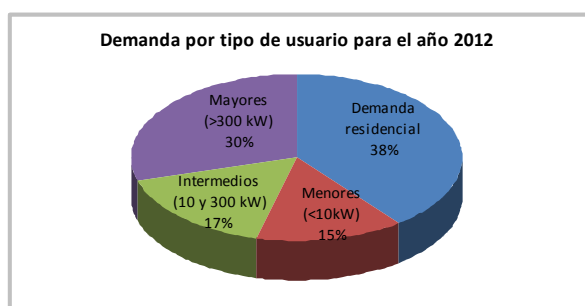
Comportamiento de la oferta y demanda

Evolución de la demanda

Durante el año 2012 la demanda de energía eléctrica registró un crecimiento del 3,7% respecto de 2011, un poco menor que el crecimiento promedio registrado durante el periodo 2002-2011 (4.8%). Los volúmenes de energía eléctrica demandada durante el año 2011 y 2012 fueron de 116.381 GWh y 121.192 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 2012 por tipo de cliente:

Tipo de usuario	Energía 2012
Demanda residencial	47.722 GWh
Menores < 10 kW	17.592 GWh
Intermedios 10 y 300 kW	20.104 GWh
Mayores > 300 kW	35.774 GWh
Total	121.192 GWh



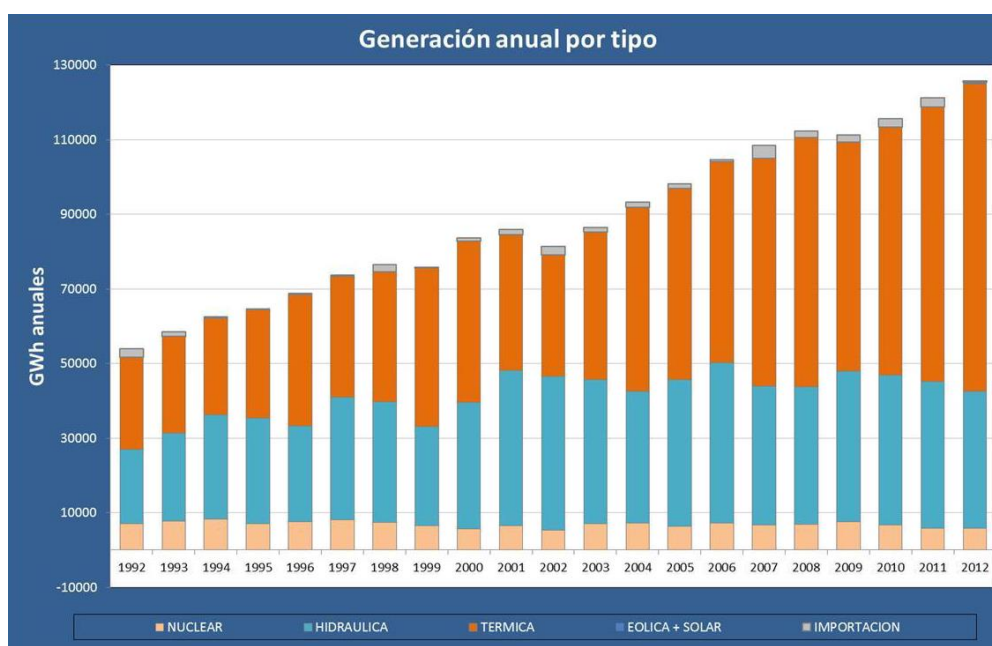
Fuente: CAMMESA y análisis GISA

Evolución de la oferta

De manera similar a lo sucedido con la demanda de electricidad, durante el año 2012 se registró un aumento del 3,7% en la energía generada, con un volumen de energía eléctrica generada (incluyendo importaciones) de 125.804 GWh y 121.232 GWh para los años 2012 y 2011, respectivamente. La generación térmica continuó siendo el principal recurso para abastecer la demanda, aportando un volumen de energía de 82.495 GWh (65,6%), seguido por el parque hidroeléctrico que aportó, neto de bombeo, 36.623 GWh (29,1%) y el nuclear con 5.904 GWh (4,7%). Asimismo, se registraron importaciones por 423 GWh, generación con parque eólico/solar por 356 GWh, exportaciones por 280 GWh y pérdidas por 3.610 GWh.

La generación hidroeléctrica fue levemente inferior a la registrada en el año 2011. 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 2012 registró un consumo de gas natural (14.034.670 dam³) superior al año anterior. Este aumento se debió a una mayor importación de gas natural y al incremento de la demanda. Por su parte el consumo de gas oil en 2012 resultó un 10% menor al consumo de 2011. De esta manera, los consumos de gasoil en 2011 y 2012 fueron de 2.019 y 1.827 miles de m³, respectivamente. En cuanto al consumo de fuel oil este registró un aumento durante 2012 de 11%, siendo los consumos en 2011 y 2012 los siguientes: 2.573.500 de toneladas en 2011 y 2.859.971 de toneladas en 2012.

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



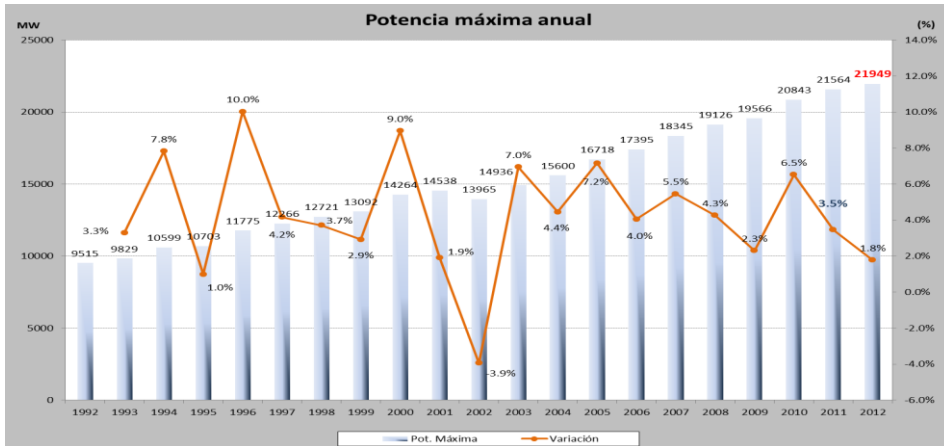
Fuente: CMMESA.

Nota: incluye al MEM más el Sistema Patagónico.

El parque de generación ha registrado durante el año 2012 un aumento de su capacidad instalada de 1.354 MW respecto del año anterior, alcanzando un total de 31.056 MW. Los nuevos ingresos de capacidad se atribuyen principalmente a la habilitación comercial de CT Barragán (ENARSA), CT Brigadier López (ENARSA), TV de CT Pilar (EPEC) y otras centrales menores.

En el mes de julio de 2013 se registró un nuevo record de potencia demandada, 22.552 MW, superando en un 1,73% el valor máximo anterior (febrero 2013).

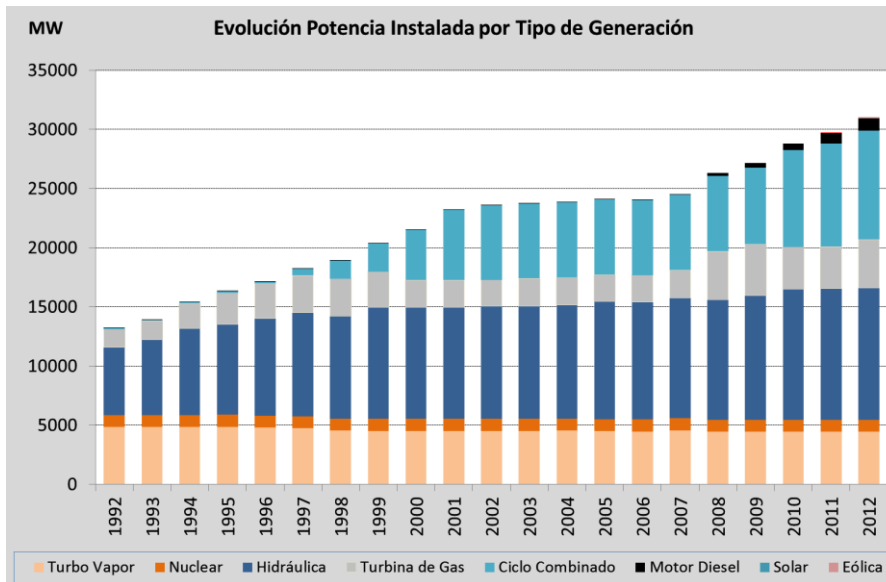
El siguiente gráfico indica los valores máximos de potencia registrados desde el año 1992:



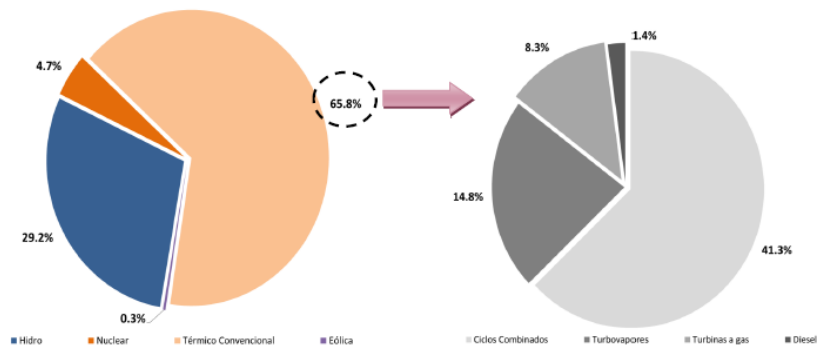
Fuente: CAMESA

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 2012:



Composición de la generación eléctrica por tipo de generador. Año 2012



Fuente: CAMESA

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 Sobreprecio 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.

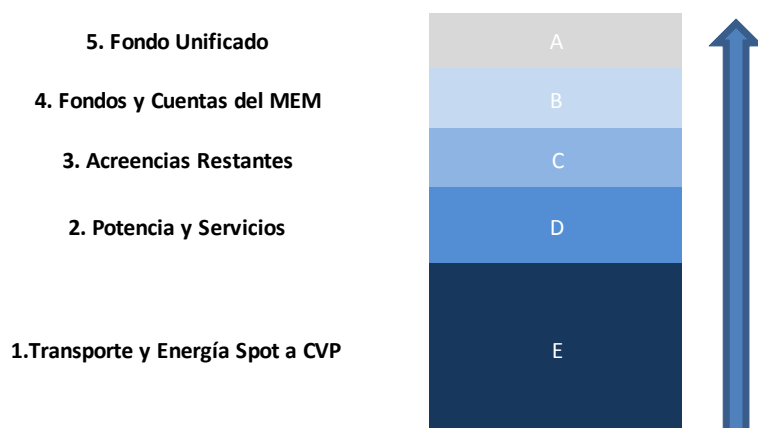
Resolución 406/03

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 percibía 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 constituía sus márgenes variables representaban 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). En 2013 este concepto se vió modificado por el esquema tarifario introducido por la Resolución SE 95/13.

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, debía 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, recibía 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 y, en 2013, fueron alcanzados por la Resolución SE 95/13 (Véase “*Marco Normativo y Regulatorio –Precios de la Energía Eléctrica – Nuevo Esquema de Reconocimiento de Costos y Remuneraciones*” en esta sección).

Precio Estacional

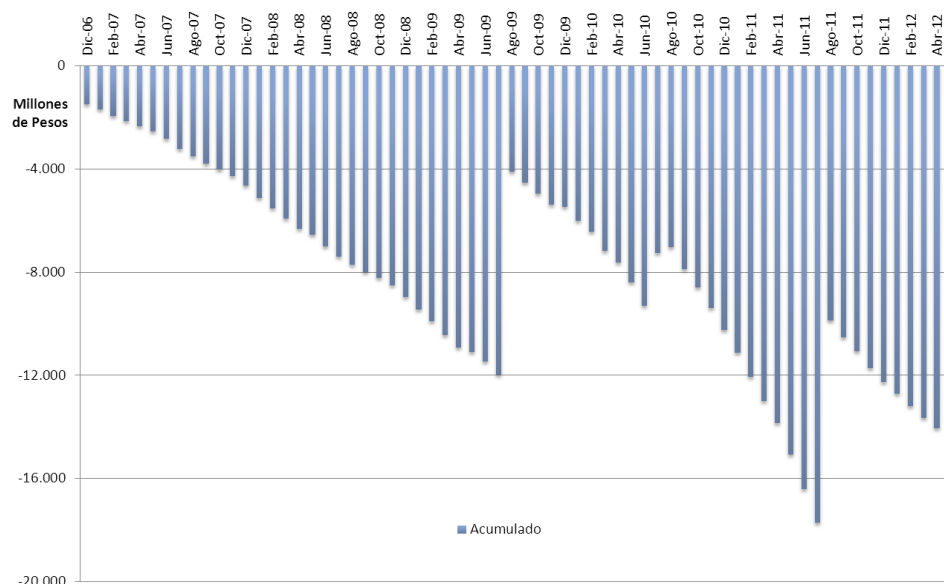
La reglamentación de emergencia resultó en que el precio estacional cobrado a los distribuidores no siguiera la evolución del Precio Spot en el MEM. Paulatinamente, el precio estacional evolucionó en forma diferencial para cada segmento de demanda. De esta manera los distribuidores pagaban un precio 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 CAMMESA, compensa las diferencias entre (i) el precio de compra de energía por parte de las empresas distribuidoras, quienes la adquieren a los valores fijados por la 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.

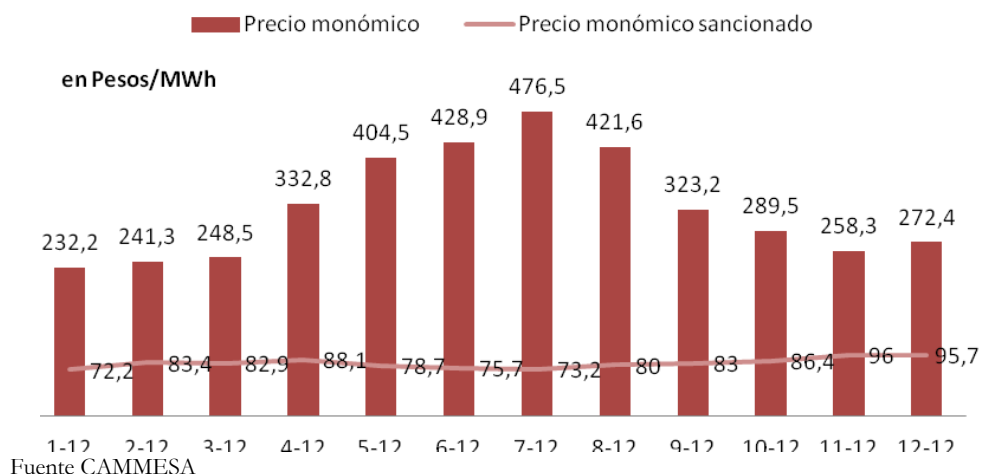
El siguiente gráfico ilustra la evolución del saldo del Fondo de Estabilización desde diciembre de 2006 hasta abril de 2012 en millones de pesos. (La disminución en los saldos acumulados en tres oportunidades durante el período refleja los aportes realizados por el tesoro para disminuir el déficit de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



Fuente: CAMMESA y análisis GISA

En la siguiente gráfica se muestra la evolución del Precio Spot calculado por CAMMESA para el año 2012 y el que abonan los usuarios finales:

Comparación Precios Medios Monómicos Reales vs. Sancionados

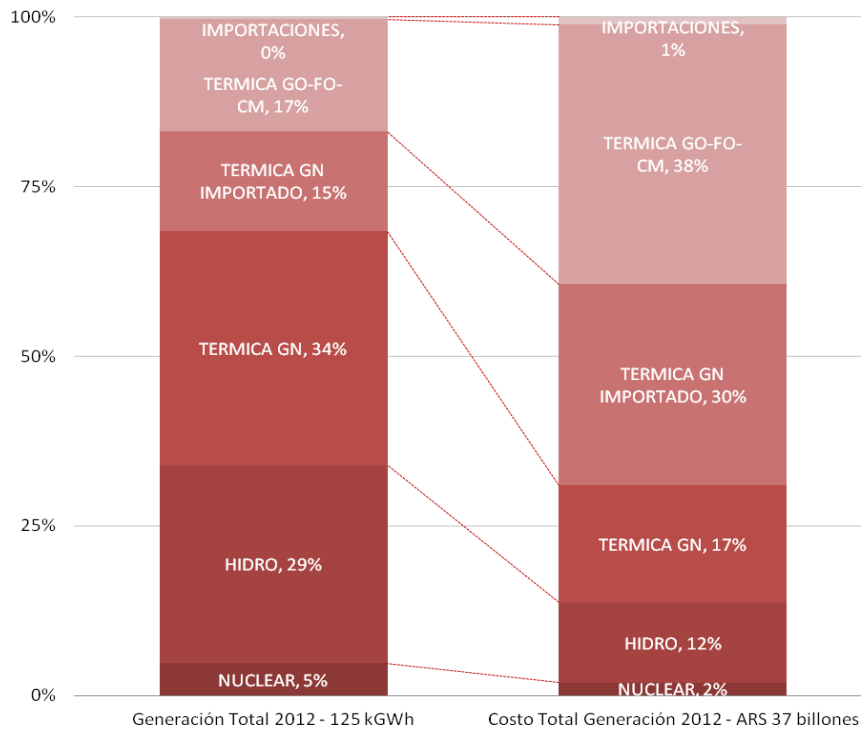


Fuente CAMMESA

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 marzo de 2013, el déficit del Fondo de Estabilización ascendía a un total de aproximadamente \$12,5 mil millones.

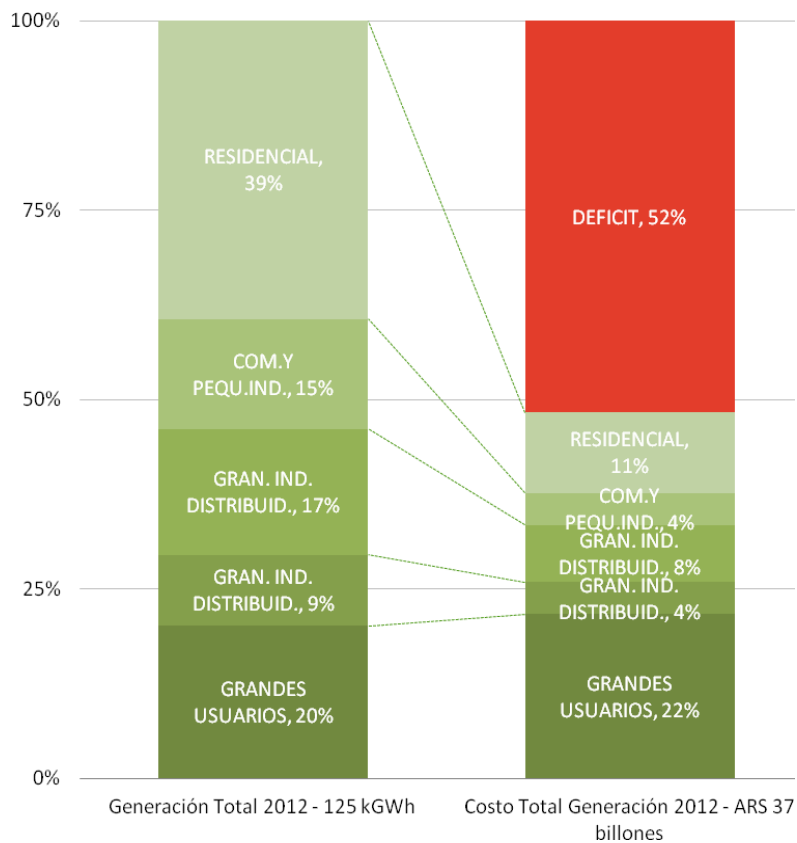
Los siguientes gráficos, al 31 de diciembre de 2012, ilustran por un lado la apertura de la generación de energía eléctrica y su respectiva participación en el costo total de la generación (Gráfico 1) y por otro lado, la apertura de la demanda por tipo de cliente y su respectiva participación en el pago del costo real de la energía generada (Gráfico 2).

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



Fuente: CAMMESA y análisis GISA

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 y análisis GISA

Del gráfico 1 se puede desprender cómo la generación térmica utilizando gas natural importado o combustibles líquidos, representa un 66% de la energía generada, pero a su vez representa un 85% 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 54% de la energía demandada, pero a su vez solo paga por un 15% del costo total de la electricidad, creando en gran parte el déficit que existe en el sector.

Resolución 95/13

Con la emisión de la Resolución SE 95/13 se estableció un nuevo esquema remuneratorio para los agentes generadores, cogeneradores y autogeneradores del MEM, exceptuando del mismo, entre otros, la energía comprometida bajo la Resolución 220/07 y Energía Plus.

Bajo el nuevo esquema, aplicable a partir de febrero de 2013, la remuneración total en el MEM a percibir por los agentes generadores incluye: (i) la remuneración de los costos fijos; (ii) la remuneración de los costos variables; (iii) la remuneración adicional; y (iv) durante un tiempo de transición, el reconocimiento de gastos por combustible propio. A los fines de la liquidación de los conceptos remuneratorios no es de aplicación la resolución SE 406/03, aplicándose el criterio de proporcionalidad establecido en los Procedimientos para la Programación de la Operación, el Despacho de Cargas y el Cálculo de Precios, estando subordinado el pago de la remuneración adicional a los restantes conceptos.

Remuneración de costos fijos.

La remuneración de los costos fijos tiene en cuenta y remunera la potencia puesta a disposición (PPAD) de las unidades generadoras en las horas de remuneración de la potencia (hrp), conforme a una determinación mensual considerando al efecto los precios incluidos en el anexo I de la resolución SE 95/13. Para la tecnología ciclo combinado los precios por MW-hrp son de \$37,20 y \$31,00, según las unidades generadoras tengan una potencia menor o mayor a 150 MW.

A su vez, la remuneración será ponderada conforme los siguientes parámetros:

- a) Se percibirá el 100% de la remuneración de costos fijos si: (i) la disponibilidad de la máquina a ser remunerada supera la disponibilidad objetivo y, asimismo, es mayor al 80% de su disponibilidad media histórica de los últimos tres años calendarios previos; o (ii) la disponibilidad de la máquina a ser remunerada es inferior a la disponibilidad objetivo pero supera a su propia disponibilidad media histórica de los últimos tres años calendarios previos en un 5%.
- b) Se percibirá el 75% de la remuneración de costos fijos si la disponibilidad de la máquina a ser remunerada supera la disponibilidad objetivo pero está por debajo del 80% de su disponibilidad media histórica de los últimos tres años calendarios previos.
- c) Se percibirá el 50% de la remuneración de costos fijos cuando la disponibilidad de la máquina a ser remunerada no supera la disponibilidad objetivo y no supera en un 5% su disponibilidad media histórica de los últimos tres años calendarios previos pero si excede a la misma.
- d) Se percibirá el 35% de la remuneración de costos fijos cuando la disponibilidad de la máquina a ser remunerada no supera la disponibilidad objetivo y no alcanza su disponibilidad media histórica de los últimos tres años calendarios previos.

El cálculo de disponibilidad se realizará en forma mensual para cada una de las máquinas, considerando para su evaluación un trimestre móvil. Las horas fuera de servicio por mantenimientos programados autorizados por CAMMESA no serán consideradas para realizar el cálculo de la indisponibilidad de las máquinas.

Por su parte, la disponibilidad objetivo por año calendario por unidad generadora será equivalente a la disponibilidad promedio de la correspondiente tecnología de los últimos tres años calendarios previos.

Asimismo, en ningún caso, el valor del precio de la remuneración de costos fijos a aplicar podrá ser inferior a 12 \$/MW-hrp.

Remuneración de costos variables.

Respecto de la remuneración de los costos variables (excluido el combustible) también se establecieron nuevos valores, fijados en de \$19,00/MWh y \$33,25/MWh (valores aplicables a ciclo combinado, entre otras), según las unidades generadoras estén operando con gas natural o combustibles líquidos, respectivamente. Esta remuneración se determina mensualmente y su cálculo es en función de la energía generada por tipo de combustible.

Remuneración adicional.

La remuneración adicional establecida también depende de la tecnología empleada en la generación de electricidad. Para unidades ciclo combinado con potencia inferior a 150 MW, se remunerará al generador con \$8,75/MWh, destinándose en forma adicional \$3,75/MWh a un fideicomiso constituido para la financiación de nuevos proyectos de infraestructura en el sector eléctrico. Para unidades ciclo combinado con potencia superior a 150 MW, se remunerará al generador con \$7,50/MWh, destinándose en forma adicional \$5,00/MWh al fideicomiso referido. La remuneración adicional también es determinada mensualmente y su cálculo es en función de la energía total generada.

Asimismo, en relación a la porción de la remuneración adicional destinada al fideicomiso de infraestructura, se prevé que las liquidaciones de ventas con fecha de vencimiento a definir (LVFVD) emitidas en el marco de la resolución SE 406/03 y 943/03, y que no se encuentren comprometidas para la ejecución de obras, sean destinadas a la integración de los fondos fideicomitidos en el fideicomiso referido previamente.

Combustible propio.

A partir de la resolución SE 95/13, la gestión comercial y el despacho de combustibles quedaron centralizados en CAMMESA. Durante el período de transición, hasta tanto se mantengan vigentes las relaciones contractuales entre generadores y proveedores de combustibles, los costos de combustible propio serán reconocidos y valorizados al precio de referencia adicionando el flete, el costo asociado al transporte y distribución de gas natural y los impuestos y tasas asociadas. Para obtener tal reconocimiento de gastos deberá cumplirse con las siguientes condiciones: (i) que se trate de costos que a la fecha de vigencia de resolución SE 95/13 estén siendo reconocidos por CAMMESA; y (ii) que se trate de costos que tengan origen en relaciones contractuales contraídas con anterioridad a la fecha de vigencia referida.

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.

Resolución 95/13.

Con el dictado de la resolución SE 95/13, se suspendió transitoriamente la incorporación de nuevos contratos en el MAT, exceptuando de dicha suspensión, entre otros, los contratos regulados por la Resolución 220/07 y aquellos de Energía Plus. Una vez finalizados los contratos del MAT preexistentes a la suspensión los Grandes Usuarios deben adquirir su demanda de energía eléctrica a CAMMESA.

FONINVE MEM

En 2004, el Gobierno Argentino, a fin de incrementar la capacidad de generación térmica, creó el FONINVE MEM, un fondo a ser administrado por CAMMESA para realizar inversiones en generación térmica. A fin de fundear el FONINVE MEM, 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 FONINVE MEM el 65% de sus créditos originados entre enero de 2004 y diciembre de 2006.

Las LVFVD aportadas al FONINVE MEM 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 FONINVE MEM 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 FONINVE MEM, 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

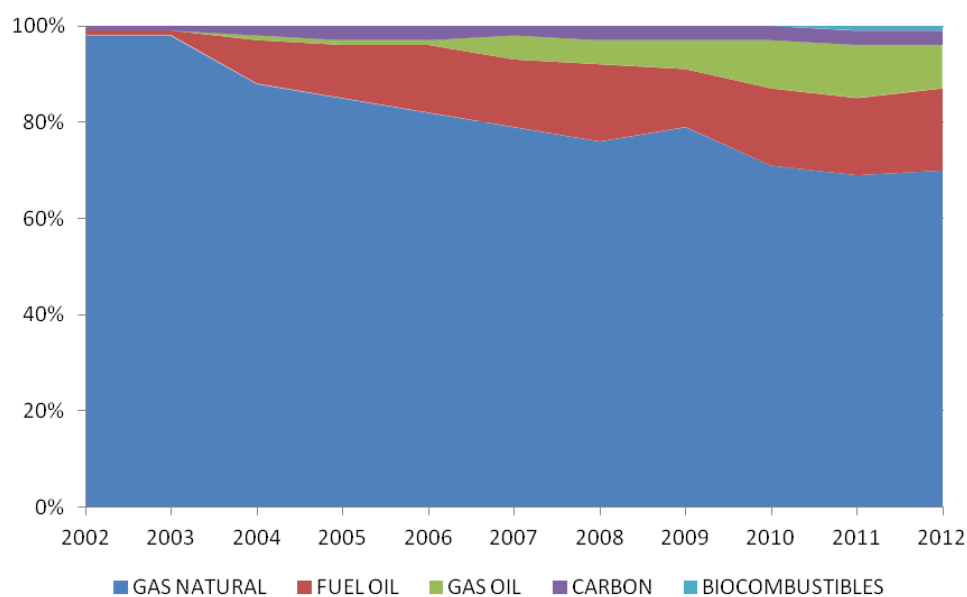
En lo que hace al abastecimiento de combustibles para la generación de electricidad, las autoridades recurrieron a numerosos mecanismos de provisión entre los que se encuentran un Acuerdo con los principales generadores de energía eléctrica para que los volúmenes de gas natural sean administrados por 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 m³/día.

En el año 2012 se registró un consumo de gas natural levemente superior al del año anterior (al 31 de diciembre de 2011, 12.674.200 dam³ y al 31 de diciembre de 2012 14.034.670 dam³). A su vez, en 2012 disminuyó la demanda eléctrica generada con combustibles líquidos con lo que el consumo de gas oil pasó de 2.019.000 m³ en 2011 a 1.827.154 m³ en 2012, resultando en un decremento del 9,5%. Por otro lado, el consumo de fuel oil fue un 14% mayor al registrado durante el año anterior (al 31 de diciembre de 2012, 2.859.971 ton y al 31 de diciembre de 2011, 2.573.000 ton). Por último, el consumo de carbón mineral sufrió un decremento del 3,2% con un total de 966.575 ton (vs. 999.000 ton al 31 de diciembre de 2011). 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 2002-2012:



Fuente: CAMMESA y análisis GISA

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.

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 refinera. 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 CAMMESA desde el puerto de referencia (La Plata).

Acuerdo 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 4º 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.

El presente esquema remuneratorio ha sido modificado por la Resolución SE 95/13, descripta anteriormente.

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 CMMESA 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 son 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 SE 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 11 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 100 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.

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 para los estados contables especiales condensados intermedios al 30 de junio de 2013.

La CNV, a través de las Resoluciones N°562/09, 576/10 y 592/11 ha establecido la aplicación de la Resolución Técnica N°26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) que adopta de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés), incluyendo Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”)34 “Información financiera intermedia”, e Interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 26.831, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado la autorización para estar incluida en el citado régimen. La aplicación de tales normas resulta obligatoria para las sociedades a partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2012. La Gerencia de la Sociedad ha decidido adoptar las NIIF a partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2013, en relación a la solicitud de ingreso al Régimen de Oferta Pública.

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 al 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010 han sido preparados sin reconocer los cambios en el poder adquisitivo de la moneda, ya que la fecha de constitución de la sociedad había sido discontinuada la reexpresión de los estados contables, situación que se mantiene al cierre.

Información comparativa

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010, surgen de los estados contables emitidos con fecha 30 de abril de 2013, 15 de mayo de 2012 y 15 de abril de 2011, respectivamente. Por lo que puede verse afectada la comparabilidad, por ciertas reclasificaciones entre los distintos ejercicios.

La información correspondiente a los períodos de seis meses finalizados al 30 de junio de 2013 y 2012, surge de los estados financieros especiales condensados intermedios al 30 de junio de 2013 emitidos con fecha 17 de septiembre de 2013.

Resultados Operativos

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

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de:	
	2013	2012
Ventas Netas	122,0	90,9
Costo de Ventas	(68,1)	(55,5)
Utilidad Bruta	53,9	35,4
Gastos de Administración	(3,1)	(1,3)
Gastos de Comercialización	(2,1)	(1,8)
Resultados Financieros y por tenencia		
Generados por activos	0,5	0,3
Generados por pasivos	(54,5)	(37,3)
Otros Ingresos y Egresos	-	1,6
Resultados antes del Impuesto a las Ganancias	(5,3)	(3,0)
Impuesto a las ganancias	1,5	1,0
(Pérdida) del período	(3,7)	(1,9)

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de (en millones de pesos): *(Bajo Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina)*

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2012	2011	2010
Ventas Netas	173,5	17,8	-
Costo de Ventas	(105,7)	(7,8)	-
Utilidad Bruta	67,8	10,0	-
Gastos de Administración	(5,2)	(1,8)	(1,4)
Gastos de Comercialización	(3,2)	(0,3)	-
Resultados Financieros y por tenencia			
Generados por activos	0,7	(4,0)	-
Generados por pasivos	(79,8)	(3,6)	-
Otros Ingresos y Egresos	2,4	(12,3)	-
Resultados antes del Impuesto a las Ganancias	(17,3)	(12,0)	(1,4)
Impuesto a las ganancias	6,0	4,0	1,1
(Pérdida) del ejercicio	(11,3)	(8,0)	(0,2)

Resultados de las operaciones para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 comparado con el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012

Ventas netas

Las ventas netas ascendieron a \$122 millones para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013, comparado con los \$90,9 millones para el mismo período de 2012, lo que equivale a un aumento de \$31,0 millones (o 34%). Durante los primeros seis meses del año 2013, la venta de energía fue de 233.725MWh, lo que representa un aumento de 27% comparado con los 184.098 MWh para el mismo período de 2012. El total de MWh vendidos se compone de la siguiente manera:

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de :

	2013	2012	Var	Var %
MWh				
Ventas por tipo de mercado				
Ventas Mercado Spot	18.855	11.257	7.598	67%
Ventas Contratos de disponibilidad	2.728	-	2.728	100%
Ventas de Energía Plus	51.028	17.845	33.183	186%
Ventas Cammesa 220	161.114	154.996	6.118	4%
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	233.725	184.098	49.627	27%

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

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de :

	2013	2012	Var	Var %
Ventas por tipo de mercado				
Ventas Mercado Spot	6,1	3,6	2,5	69%
Ventas Contrato Disponibilidad	0,8	-	0,8	100%
Ventas de Energía Plus	21,1	6,1	15,0	246%
Ventas Cammesa 220	94,0	81,3	12,7	16%
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	122,0	90,9	31,0	34%

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 2013 en comparación con el mismo período del año anterior:

- (i) \$6,1 millones por ventas de energía en el mercado spot, lo que representó un aumento del 69% respecto de los \$3,6 millones para el mismo período de 2012. Dicha variación se explica por un incremento favorable en el volumen generado.
- (ii) \$0,8 millones por ventas de energía de contratos de disponibilidad. Durante el período 2012 no se registraron ventas por este concepto. La venta a este tipo de contratos comenzó a partir de Noviembre 2012.
- (iii) \$21,1 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó un incremento del 246% respecto de los \$6,1 millones para el mismo período de 2012. La variación se explica debido a que durante 2013 la venta fue por los seis meses mientras que en 2012 por dos meses.
- (iv) \$94,0 millones por ventas de energía en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Resolución 220, lo que representó un aumento del 16% respecto de los \$81,3 millones del mismo período de 2012. Dicha variación se explica por un efecto favorable en precio y un incremento en el volumen generado.

Costo de ventas

El costo de ventas total para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 fue de \$68,1 millones comparado con \$55,5 millones para el mismo período de 2012, lo que equivale a un aumento de \$12,6 millones (o 23%).

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 finalizado el 30 de junio de		
	2013	2012	Var. %
Compra de Energía Eléctrica	(14,1)	(5,5)	156%
Costo consumo de gas y gasoil	(35,3)	(33,1)	7%
Sueldos y Jornales y Contribuciones Social	(2,1)	(0,9)	133%
Servicios de Mantenimiento	(6,2)	(5,4)	15%
Depreciación Bienes de Uso	(7,4)	(7,2)	3%
Seguros	(1,1)	(0,8)	38%
Diversos	(1,8)	(2,5)	(27%)
<i>Costo de Ventas</i>	<u>(68,1)</u>	<u>(55,5)</u>	<u>23%</u>

- (i) \$14,1 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó un incremento del 156% respecto de los \$5,5 millones para el mismo período de 2012, debido a los mayores costos originados en el incremento de ventas bajo Energía Plus.
- (ii) \$35,3 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó un aumento del 7% respecto de los \$33,1 millones para el mismo período de 2012. Esta variación se explica por la mayor cantidad de combustible necesaria para abastecer el mayor volumen físico vendido.
- (iii) \$2,1 millones por Sueldos y Jornales y Contribuciones Sociales, lo que representó un incremento del 133% respecto de los \$0,9 millones para el mismo período de 2012. Dicha variación es producto de un aumento de la planilla del personal y del nivel de remuneraciones.
- (iv) \$6,2 millones por Servicios de mantenimiento, lo que representó un incremento del 15% respecto de los \$5,4 millones para el mismo período de 2012.
- (v) \$7,4 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un incremento del 3% respecto de los \$7,2 millones para el mismo período de 2012. Esta variación se origina principalmente en la amortización de bienes de uso dados de alta en los primeros seis meses de este año.
- (vi) \$1,1 millones por seguros, lo que representó un incremento del 38% respecto de los \$0,8 millones del mismo período de 2012. Ello se debió principalmente a un mayor costo de las pólizas respectivas.
- (vii) \$1,8 millones por diversos costos, lo que representó una disminución del 27% respecto de los \$2,5 millones para el mismo período del año anterior.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización totales para el período de seis meses el 30 de junio de 2013 ascendieron a \$2,1 millones comparado con \$1,8 millones para el mismo período de 2012, lo que equivale a un incremento de \$0,3 millones (o 17%).

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 finalizado el 30 de junio de		
	2013	2012	Var. %
Impuestos, tasas y Contribuciones	(2,1)	(1,8)	17%
<i>Gastos de Comercialización</i>	<u>(2,1)</u>	<u>(1,8)</u>	<u>17%</u>

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

- (i) \$2,1 millones por impuesto Tasas y Contribuciones, lo que representó un incremento del 17% respecto de los \$1,8 millones para el mismo período del ejercicio anterior. El incremento se debe mayormente a los pagos efectuados correspondiente a la Tasa Económica Municipal.

Gastos de administración

Los gastos de administración totales para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 ascendieron a \$3,1 millones, comparado con \$1,3 millones para el mismo período de 2012, lo que equivale a un aumento de \$1,8 millones (o 138%).

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 finalizado el 30 de junio de		
	2013	2012	Var. %
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(0,9)	(0,4)	125%
Impuestos, tasas y contribuciones	(1,6)	(0,1)	1500%
Diversos	(0,6)	(0,8)	(25%)
<i>Gastos de Administración</i>	(3,1)	(1,3)	138%

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

- (i) \$0,9 millones por Sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un incremento del 125% respecto de los \$0,4 millones para el mismo período del año anterior. Dicha variación es producto de un aumento de la planilla de personal y del nivel de remuneraciones.
- (ii) \$1,6 millones por Impuestos, Tasas y contribuciones, lo que representó un incremento de 1500% respecto de los \$0,1 millones para el mismo período de 2012. El incremento se explica por los pagos realizados a ENRE y AGEERA.
- (iii) \$0,6 millones por Diversos, lo que representó una disminución del 25% respecto de los \$0,8 millones para el mismo período del 2012.

Otros ingresos operativos

No se registraron ingresos para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 bajo este concepto.

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de		
	2013	2012	Var. %
Alquiler de tanques	-	1,6	(100%)
<i>Otros Ingresos Operativos</i>	-	1,6	(100%)

Resultados financieros y por tenencia

Los resultados financieros y por tenencia totales para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 totalizaron una pérdida de \$54,0 millones, comparado con una pérdida de \$36,9 millones para el mismo período de 2012, representando un incremento de 46%.

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 finalizado el 30 de junio de		
	2013	2012	Var. %
Diferencia de cambio	(24,0)	(13,3)	80%
Intereses por préstamos	(18,3)	(20,3)	(10%)
Intereses comerciales	0,5	0,3	67%
Gastos y Comisiones Bancarias	(0,9)	(0,4)	125%
Otros resultados financieros	(11,3)	(3,2)	253%
<i>Resultados Financieros y por Tenencia Netos</i>	(54,0)	(36,9)	46%

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$24 millones de pérdida por diferencia de cambio, lo que representó un incremento del 80% respecto de los \$13,3 millones de pérdida para el mismo período de 2012. Esta variación se debe al incremento en el tipo de cambio.
- (ii) \$18,3 millones de pérdida por Intereses por préstamos, lo que representó una disminución del 10% respecto de los \$20,3 millones de pérdida para el mismo período de 2012.
- (iii) \$0,5 millones de ganancias por intereses comerciales, lo que representó un aumento del 67% respecto de los \$0,3 millones de ganancias para el mismo período de 2012.
- (iv) \$0,9 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias, lo que representó un aumento del 125% respecto del \$0,4 millones de pérdida del mismo período del año anterior. Esta variación se origina por la obtención de acuerdos en cuenta corriente para financiar el capital de trabajo.
- (v) \$11,3 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó un aumento del 253% respecto del \$3,2 millones para el mismo período de 2012. Esta variación se origina por el impacto del impuesto a los débitos y créditos bancarios por un mayor nivel de actividad.

Resultado neto

Para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013, la Sociedad registra una pérdida antes de impuestos de \$5,3 millones, comparada con una pérdida de \$3,0 millones para el mismo período del año anterior, lo que representa un aumento de 77%.

El resultado positivo de impuesto a las ganancias (efecto del impuesto diferido) fue de \$1,6 millones para el período actual en comparación con el \$1,0 millones de ganancia del mismo período del año anterior.

El resultado neto correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 fue una pérdida de \$3,7 millones, comparada con los \$2,0 millones de pérdida para el mismo período de 2012, lo que representa un aumento de \$ 1.7 millones (o 85%).

Resultados de las operaciones para el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2012 comparado con el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2011

Ventas netas

Las ventas netas correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 ascendieron a \$173,5 millones, marcando un incremento del 875% respecto a los \$17,8 millones del ejercicio anterior. El incremento de \$155,7 millones en las ventas netas se debió principalmente a un aumento de la cantidad de MWh vendidos a CAMMESA por el contrato Resolución 220, al mercado de energía plus y al mercado spot. El año 2012 tiene 12 meses de generación, mientras que 2011 sólo 2 meses. El total de MWh vendidos se compone de la siguiente manera:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2012	2011	Var	Var %
	MWh			
Ventas por tipo de mercado				
Ventas Mercado Spot	22.314	461	21.853	4.737%
Ventas Contratos Disponibilidad	2.138	-	2.139	100%
Ventas de Energía Plus	67.143	-	67.143	100%
Ventas Cammesa 220	251.356	3.106	248.250	7.992%
	342.952	3.567	339.385	9.514%

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 2012 en comparación con el ejercicio anterior:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2012	2011	Var	Var %
Ventas por tipo de mercado				
Ventas Mercado Spot	14,1	1,4	12,6	888%
Ventas Contratos Disponibilidad	0,6	-	0,6	100%
Ventas de Energía Plus	22,6	-	22,6	100%
Ventas Cammesa 220	136,2	16,4	119,9	732%
	173,5	17,8	155,7	875%

- (i) \$14,1 millones de por ventas de energía en el Mercado Spot, lo que representó un incremento del 888% respecto de los \$1,4 millones del ejercicio anterior. Ello se debió principalmente a un aumento de la cantidad de MWh vendidos de un 4737%, complementado por un aumento de precios, de modo que en forma conjunta de efectos precio y cantidad se verifica un incremento del 888% respecto del ejercicio anterior.
- (ii) \$0,6 millones por ventas de energía a Contratos de disponibilidad. Durante 2012 se vendieron 2.138 MWh. .
- (iii) \$22,6 millones por ventas de Energía Plus. Se vendieron 67.143 MWh.
- (iv) \$136,2 millones por ventas a CAMMESA en el marco del contrato Res. 220, lo que representó un incremento del 732% respecto de los \$16,4 millones registrados en el 2011. Ello se debió a que durante el 2012 la cantidad de MWh vendidos a este mercado se incrementó en un 7.992%, debido a doce meses de operación durante el 2012 comparados con dos meses de operación del 2011 (la máquina entró en servicio en noviembre del 2011).

Costo de ventas

El costo de ventas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 ascendió a \$105,7 millones comparado con los \$7,8 millones para el ejercicio anterior, lo que equivale a un aumento de \$97,9 millones (o 1255%).

A continuación se describen los principales costos de venta de la Sociedad en millones de pesos, así como su comportamiento durante el ejercicio 2012 en comparación con el ejercicio anterior:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2012	2011	Var. %
Compra de Energía Eléctrica	(18,3)	(0,1)	18200%
Costo consumo de gas y gasoil	(58,0)	(4,1)	1315%
Sueldos y Jornales y Contribuciones Social	(2,9)	-	100%
Servicios de Mantenimiento	(5,7)	(0,1)	5600%
Depreciación Bienes de Uso	(14,6)	(1,8)	711%
Seguros	(1,5)	(0,1)	1400%
Diversos	<u>(4,7)</u>	<u>(1,6)</u>	<u>194%</u>
<i>Costo de Ventas</i>	(105,7)	(7,8)	1255%

Los aspectos más salientes de dichas variaciones son los siguientes:

- (i) \$18,3 millones por compras de energía, lo que representó un incremento del 18200% respecto de los \$0,1 millones registrados en el 2011, debido a los mayores costos necesarios para abastecer la demanda de energía, debido a doce meses en 2012 y dos meses en 2011.
- (ii) \$58,0 millones por consumos de gas natural y gas oil, lo que representó un incremento del 1312% respecto de los \$4,1 millones registrados en el 2011, principalmente debido a los mayores costos que se debieron afrontar para abastecer la mayor venta respecto al año anterior.
- (iii) \$2,9 millones por Sueldos y jornales y Contribuciones Sociales por el período 2012. Este aumento se origina en incrementos en la cantidad de personal destinados a mantener la calidad en la operación. Durante 2011 no se registró personal.
- (iv) \$5,7 millones por servicios de mantenimiento, lo que representa un incremento del 5600% respecto a los \$0,1 millones registrados en el 2011.
- (v) \$14,6 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representa un aumento del 711% respecto de los \$1,8 millones registrados en el 2011. Ello se debió principalmente a la depreciación por año completo de las nuevas inversiones que abastecen el mercado eléctrico.
- (vi) \$1,5 millones por seguros, lo que representó un incremento del 1400% respecto de los \$0,1 millones del ejercicio anterior, principalmente atribuible al efecto de un mayor valor asegurado por todo el año 2012 por la incorporación del equipo que abastece el contrato con CAMMESA Resolución 220.
- (vii) \$4,7 millones por otros costos de ventas, lo que representó un incremento de un 194% respecto de los \$1,6 millones del ejercicio anterior, originado principalmente en el mayor nivel de operación del año 2012 versus el año anterior.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 ascendieron a \$3,2 millones comparado con \$0,3 millones para el ejercicio de 2011, lo que equivale a un aumento de \$2,9 millones (o 967%).

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:			
	2012	2011	Var. %
Impuestos, tasas y Contribuciones	<u>(3,2)</u>	<u>(0,3)</u>	<u>967%</u>
<i>Gastos de Comercialización</i>	(3,2)	(0,3)	967%

El principal componente de los gastos de comercialización lo constituye el impuesto a los ingresos brutos, el cual ascendió a \$3,2 millones, lo que representó un aumento del 967% respecto de los \$0,3 millones para el mismo período de 2011. 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 ejercicio al 31 de diciembre de 2012 ascendieron a \$5,2 millones, comparado con \$1,8 millones para el mismo ejercicio de 2011, lo que equivale a un aumento de \$3,4 millones (o 182%).

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:		
	2012	2011	Var. %
Sueldos y jornales y contribuciones sociales	(1,2)	-	100%
Honorarios y retribuciones por servicios	(2,0)	(0,5)	300%
Diversos	(2,0)	(1,3)	46%
<i>Gastos de Administración</i>	(5,2)	(1,8)	182%

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

- (iv) \$1,2 millones por sueldos, jornales y contribuciones sociales en 2012 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. Durante 2011 no se registró personal.
- (v) \$2,0 millones por Honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un aumento del 300% respecto de los \$0,5 millones para el mismo período del ejercicio anterior, explicado principalmente por la mayor actividad.

Otros gastos

Otros gastos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2011 es de \$12,3 millones correspondiente a una reclasificación de Amortizaciones, dado que la puesta en marcha se inició a mediados de noviembre 2011.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2012	2011	Var. %
<i>Otros Gastos</i>	-	(12,3)	100%

Otros ingresos operativos

Los ingresos operativos totales para el ejercicio 31 de diciembre de 2012 ascendieron a \$2,4 millones, correspondiente al Alquiler de Tanques.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2012	2011	Var. %
<i>Otros Ingresos Operativos</i>	2,4	-	100%

Resultados financieros y por tenencia

Los resultados financieros y por tenencia totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 totalizaron una pérdida de \$79,1 millones, comparado con una pérdida de \$7,6 millones para el mismo ejercicio de 2011, representando un incremento de 941%.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2012	2011	Var. %
Diferencia de cambio	(34,2)	(1,3)	2531%
Intereses por préstamos	(43,0)	(2,8)	1436%
Gastos y Comisiones Bancarias	(2,9)	(0,8)	263%
Otros resultados financieros	1,0	(2,7)	(137%)
<i>Resultados Financieros y por Tenencia Netos</i>	(79,1)	(7,6)	941%

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$34,2 millones de pérdida por Diferencias de cambio, lo que representó un incremento del 2531% respecto del \$1,3 millones de pérdida para el mismo período de 2011. Esta variación se justifica por la puesta en marcha de la compañía.
- (ii) \$43,0 millones de pérdida por Intereses por préstamos, lo que representó un incremento del 1436% respecto de los \$2,8 millones de pérdida para el mismo período de 2011.
- (iii) \$2,9 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias, lo que representó un incremento del 263% respecto de los \$0,8 millones de pérdida para el mismo período de 2011. Esta variación se explica principalmente por el impacto del impuesto a los débitos bancarios.

Resultado neto

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, la Sociedad registra una pérdida antes de impuestos de \$17,3 millones, comparada con una pérdida de \$12,0 millones para el mismo período del año anterior, lo que representa un incremento de 44%.

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

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 fue una pérdida neta de \$11,3 millones, comparada con los \$8,0 millones para el mismo período de 2011, lo que representa un incremento de \$3,3 millones (41%).

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

Las ventas netas correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 ascendieron a \$17,8 millones, considerando que la puesta en marcha de la Central fue mediados de Noviembre 2011.

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2011	2010	Var	Var %
	MWh			
Ventas por tipo de mercado				
Ventas Mercado Spot	461	-	461	100%
Ventas Cammesa 220	3.106	-	3.106	100%
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	3.567	-	3.567	100%

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 %
Ventas por tipo de mercado				
Ventas Mercado Spot	1,4	-	1,4	100%
Ventas Cammesa 220	16,4	-	16,4	100%
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	17,8	-	17,8	100%

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$1,4 millones por ventas de energía en el Mercado Spot. La cantidad de MWh vendidos fue de 461 MWh.
- (ii) \$16,4 millones por ventas de energía a CAMMESA, lo que representó una venta de 3.106 MWh.

Costo de ventas

El costo de ventas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 ascendió a \$7,8 millones. Se deberá tener presente que la puesta en marcha de la sociedad fue mediados de Noviembre 2011, siendo así dos meses de actividad. 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	Var. %
Compra de Energía Eléctrica	(0,1)	-	100%
Costo consumo de gas y gasoil	(4,1)	-	100%
Servicios de Mantenimiento	(0,1)	-	100%
Depreciación Bienes de Uso	(1,8)	-	100%
Seguros	(0,1)	-	100%
Diversos	(1,6)	-	100%
<i>Costo de Ventas</i>	(7,8)	-	100%

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$0,1 millones por compras de energía durante 2011 para abastecer el mercado Eléctrico.
- (ii) \$4,1 millones por consumos de gas natural y gas oil.
- (iii) \$0,1 millones por servicios de mantenimiento.
- (iv) \$1,8 por depreciación de bienes de uso.
- (v) \$0,1 millones por seguros.
- (vi) \$1,6 millones por Otros costos.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2011 ascendieron a \$0,3 millones correspondiente a Impuesto, tasas y contribuciones.

El principal componente de los gastos de comercialización lo constituye el impuesto a los ingresos brutos. Esta variación se explica principalmente por la puesta en marcha (base imponible del impuesto). Durante 2010 no hubo ventas.

Gastos de administración

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 ascendieron a \$1,8 millones, comparado con \$1,4 millones para el ejercicio de 2010, lo que equivale a un aumento de \$0,4 millones (o 29%).

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:			
	2011	2010	Var. %
Honorarios y retribuciones por servicios	(0,5)	(0,1)	400%
Diversos	(1,3)	(1,3)	0%
<i>Gastos de Administración</i>	(1,8)	(1,4)	29%

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

- (i) Honorarios y retribuciones por servicios: \$0,5 millones, lo que representó un aumento del 400% respecto de los \$0,1 millones para el mismo período del ejercicio anterior.
- (ii) Diversos: \$1,3 millones durante 2011 y 2010.

Otros gastos

Otros gastos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2011 es de \$12,3 millones correspondiente a una reclasificación de Amortizaciones, dado que la puesta en marcha de la Central fue a mediados de noviembre 2011. Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2010 no se registraron amortizaciones.

Resultados financieros y por tenencia

Los resultados financieros y por tenencia totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 totalizaron una pérdida de \$7,6 millones.

	Ejercicio finalizado el		
	31 de diciembre de:		
	2011	2010	Var. %
Diferencia de cambio	(1,3)	-	100%
Intereses por préstamos	(2,8)	-	100%
Gastos y Comisiones Bancarias	(0,8)	-	100%
Otros resultados financieros	(2,7)	-	100%
<i>Resultados Financieros y por Tenencia Netos</i>	<u>(7,6)</u>	<u>-</u>	<u>100%</u>

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$1,3 millones de pérdida por diferencias de cambio.
- (ii) \$2,8 millones de pérdida por Intereses por préstamos
- (iii) \$0,8 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias. Esta variación se origina en el impacto del impuesto a los débitos y créditos bancarios
- (iv) \$2,7 millones de pérdida por otros resultados financieros.

Resultado neto

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, la Sociedad registra una pérdida antes de impuestos de \$12,0 millones, comparada con una pérdida de \$1,4 millones para el ejercicio anterior, lo que representa un incremento de 734%.

El cargo por impuesto a las ganancias fue de \$4,0 millones para el ejercicio 2011 en comparación con los \$1,1 millones del ejercicio anterior.

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 fue una pérdida neta de \$8,0 millones, comparada con los \$0,2 millones de pérdida para el ejercicio de 2010, lo que representa un incremento de \$7,8 millones (3900%).

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
finalizado el 30 de junio de :

	2013	2012
Efectivo al inicio del período (*)	9,2	17,9
Efectivo Neto generado por activos Operativas	54,8	36,0
Efectivo Neto actividades de inversión	(8,3)	(13,2)
Efectivo Neto actividades de financiación	(46,4)	(26,8)
Resultados financieros generados por efectivo o equivalentes de efectivo	1,5	0,8
Efectivo al cierre del período (*)	10,8	14,7

(*) 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:

	2012	2011	2010
Efectivo al inicio del ejercicio	17,9	-	-
Efectivo Neto generado por activos Operativas	71,9	(16,8)	0,6
Efectivo Neto actividades de inversión	(15,2)	(267,6)	(32,5)
Efectivo Neto actividades de financiación	(58,0)	302,3	31,9
Efectivo al cierre del ejercicio	16,6	17,9	-

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 (bajo NIIF)

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013, se generaron fondos netos por \$54,8 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no generaron fondos por \$ 45,9 millones, a una disminución de las deudas comerciales y otros por \$3,6 millones, parcialmente absorbido por una disminución de créditos por ventas y otros de \$12,5 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 2013 fueron de \$8,3 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 2013 fueron de \$46,4 millones, debido al pago de préstamos por \$27,9 millones y al pago de intereses por \$18.5 millones.

Resultados financieros generados por el efectivo y equivalentes de efectivo durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 fueron de \$1,5 millones.

Al cierre del período la posición de efectivo era de \$10,8 millones.

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 (Bajo NIIF)

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012, se generaron fondos netos por \$36,0 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no generaron fondos por \$37,6 millones, a un aumento de las deudas comerciales y otros por \$14,6 millones, un aumento de créditos por ventas y otros de \$16,2 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 \$13,2 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 \$26,8 millones, debido al pago de préstamos por \$9,4 millones, y al pago de intereses por \$17,4 millones.

Resultados financieros generados por el efectivo y equivalentes de efectivo durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 fueron de \$0,8 millones.

Al cierre del período la posición de efectivo era de \$14,7 millones.

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

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, se generaron fondos netos por \$72,0 millones como resultado de las actividades operativas, principalmente debido a la ganancia neta del ejercicio por partidas que no afectaron fondos de \$76,4 millones, a una aumento de las deudas comerciales y otros por \$25,9 millones, neto de \$30,3 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 2012 fueron de \$15,2 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 2012 fueron de \$58,0 millones, debido al pago por de intereses y capital por \$67,4 millones, todo ello compensado por la toma de los préstamos sindicado y otros por \$9,4 millones.

Al cierre del ejercicio la posición de efectivo era de \$16,7 millones.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 (bajo Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina)

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, se generaron fondos netos por \$16.8 millones como resultado de las actividades operativas, principalmente debido a la ganancia neta del ejercicio ajustada por partidas que no afectaron fondos de \$9,7 millones, a un incremento de las deudas comerciales y otros por \$38,2 millones, neto de \$ 64,7 de aplicaciones por incremento de créditos por ventas y otros.

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 2011 fueron de \$267,6 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 2011 fueron de \$302,3 millones, debido a préstamos financieros recibidos neto del pago de capital e intereses por \$ 253.5, aumentos de capital recibidos de accionistas \$66,1 millones, neto de pago de cuotas de capital e intereses por \$17.1 millones.

Al cierre del ejercicio la posición de efectivo era de \$17,9 millones.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 (bajo Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina)

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, se generaron fondos netos por \$0,6 millones como resultado de las actividades operativas, principalmente debido a la pérdida neta del ejercicio ajustada por partidas que no afectaron fondos de \$1,39 millones, a un aumento de los créditos por ventas y otros créditos por \$3,1 millones, a un aumento de cuentas a pagar y otros por \$ 5,1 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 2010 fueron de \$32,5 millones, principalmente debido a la adquisición de bienes de uso.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 fueron de \$31,9 millones, aumentos de capital recibidos por accionistas por \$18,2 millones y aumento de préstamos financieros por \$ 13,5 millones.

Al cierre del ejercicio la posición de efectivo era de \$0,001millones.

Endeudamiento

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

Saldos al:	
30/06/2013	
Descubiertos Bancarios	7,8
Leasing	3,3
Préstamo Bancario	256,7
Total Deuda Financiera	267,8

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2012	2011	2010
Descubiertos Bancarios	7,4	-	0,1
Leasing	3,7	4,7	-
Préstamo Bancario	263,2	248,0	13,5
Total Deuda Financiera	274,3	252,7	13,6

Los vencimientos de los préstamos de la Sociedad (en pesos) y su exposición (bajo NIIF) a las tasas de interés son las siguientes:

	30.06.13	31.12.12	01.01.12
Tasa fija			
Menos de 1 año	73.398.706	270.595.520	35.040.218
Entre 1 y 2 años	69.525.965	-	47.469.965
Entre 2 y 3 años	121.516.705	-	50.052.365
Más de 3 años	-	-	115.416.674
	264.441.376	270.595.520	247.979.222
Tasa variable			
Menos de 1 año	932.987	937.054	932.987
Entre 1 y 2 años	932.987	1.064.343	1.064.343
Entre 2 y 3 años	932.987	1.064.343	1.064.343
Más de 3 años	482.762	682.478	1.619.532
	3.281.723	3.748.218	4.681.205
	267.723.099	274.343.738	252.660.427

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

	<u>30.06.13</u>	<u>31.12.12</u>	<u>01.01.12</u>
Pesos argentinos	12.736.964	13.203.843	4.681.205
Dólares americanos	254.986.135	261.139.895	247.979.222
	<u>267.723.099</u>	<u>274.343.738</u>	<u>252.660.427</u>

Préstamo del Exterior

Con fecha 4 de mayo de 2011, la Sociedad presentó a UBS AG, Stamford Branch, en su calidad de agente administrativo, y ciertas entidades en su calidad de prestamistas, una propuesta para el otorgamiento de un préstamo por hasta la suma de U\$S 60.000.000 (Dólares sesenta millones), a fin de: (i) construir y operar una central eléctrica de 120 MW de capacidad en la ciudad de San Miguel de Tucumán, Provincia de Tucumán; (ii) adquirir dos turbinas Pratt & Whitney modelo SWIFT PAC FT8 para la central eléctrica; y (iii) cancelar un financiamiento por U\$S 5.012.760 utilizado para pagar parcialmente las turbinas referidas en el punto precedente (el "Préstamo Externo"). La propuesta fue oportunamente aceptada por los acreedores y el monto solicitado fue desembolsado.

Principales características del Préstamo Externo

1. Capital:

Al 31 de agosto de 2013, el capital pendiente de pago bajo el Préstamo Externo asciende a la suma de U\$S 45.000.000 (Dólares estadounidenses), con un esquema de amortización en 17 (diecisiete) cuotas trimestrales y consecutivas, del 15 de mayo de 2012 hasta el 9 de mayo de 2016.

2. Intereses:

El capital bajo el Préstamo Externo devenga intereses compensatorios a una tasa nominal anual equivalente a 13,00% (trece por ciento).

Los intereses compensatorios se cancelan por períodos de tres meses calendarios, y son calculados por el agente administrativo bajo el Préstamo Externo, sobre el número real de días transcurridos desde la fecha del desembolso y en base a un año de 360 (trescientos sesenta días) días. Los intereses compensatorios son abonados en cada fecha de vencimiento del período de intereses o, en su caso, en la fecha en que se produzca una pre cancelación del capital.

3. Garantías:

El Préstamo Externo se encuentra garantizado conforme se detalla a continuación:

- (a) Pagarés avalados. El Préstamo Externo se encuentra actualmente garantizado por pagarés librados por la Sociedad y avalados por Albanesi S.A.
- (b) Fianzas. De conformidad con la carta de fecha 4 de mayo de 2011 dirigida a UBS AG, Stamford Branch, como agente administrativo bajo el Préstamo Externo, Albanesi S.A. se constituyó en fiador, en favor de los acreedores bajo el Préstamo Externo, garantizando, bajo ciertos términos y condiciones, entre otros, el pago de cualquier obligación de la Sociedad bajo el Préstamo Externo (la "Fianza").
- (c) Prenda de Acciones. El Préstamo Externo se encuentra garantizado también mediante una prenda sobre las acciones de la Sociedad y una cesión fiduciaria con fines de garantía, ambas instrumentadas por propuesta de fecha 9 de mayo de 2011, la que fuera oportunamente aceptada (el "Contrato de Prenda"). Mediante el Contrato de Prenda Albanesi S.A., Armando Roberto Losón y Carlos Alfredo Bauzas, en su calidad de accionistas de la Sociedad (los "Accionistas"), constituyeron un derecho real de prenda, en primer grado de privilegio, a favor de los bancos acreedores bajo el Préstamo Externo, en los términos del artículo 580 y siguientes del Código de Comercio de la República Argentina (la "Prenda"), sobre:
 - (a) La totalidad de las acciones ordinarias nominativas no endosables de la Sociedad, cada una de ellas de valor nominal \$1 (Pesos uno) y con derecho a 1 (un) voto.
 - (b) Cualesquiera de las otras acciones y títulos que los Accionistas tengan derecho a recibir en relación a las Acciones y/o a las acciones adicionales de la Sociedad que fueren emitidas durante el plazo de vigencia de la Prenda; y
 - (c) cualquier monto o importe pagadero y/o entregado a los Accionistas en virtud de cualquier reducción y/o reintegro de capital social, rescate, amortización y/o reembolso total o parcial de las Acciones y/o de las Acciones Adicionales, o liquidación de la Sociedad, que tuviere lugar durante la vigencia de la Prenda; así como cualquier monto o importe pagadero y/o entregado a los Accionistas en virtud de cualquier pago de

dividendos en efectivo que realice la Sociedad con respecto a las Acciones y/o a las Acciones Adicionales (los “Importes Prendados”).

Atento el carácter meramente dispositivo del artículo 219 de la Ley 19.550, durante la vigencia de la Prenda, el derecho de voto y demás derechos políticos correspondientes a las Acciones y a las Acciones Adicionales será ejercido por los Accionistas, excepto cuando hubiese ocurrido un supuesto de incumplimiento bajo el Préstamo Externo.

Asimismo, a través del Contrato de Prenda, los Accionistas han cedido fiduciariamente, en forma irrevocable, al Fiduciario bajo el Fideicomiso de Garantía, todos y cada uno de los derechos que les corresponden y/o les pudieren corresponder frente a la Sociedad a consecuencia, con motivo y/o en ocasión de la realización por parte de los Accionistas de cualquier aporte irrevocable de capital o concepto análogo (los “Aportes Irrevocables”).

- (d) Propuestas de Control y Garantía sobre la Cuenta de Reserva En resguardo del Préstamo Externo, también se han instrumentado garantías de control y cedido ciertos créditos sobre una cuenta bancaria de titularidad de la Sociedad (respectivamente, la “Propuesta de Control de Cuenta de Reserva” y la “Propuesta de Control de Cuenta de Reserva”).
- (e) Fideicomiso en Garantía. Por contrato de cesión fiduciaria y fideicomiso con fines de garantía de fecha 4 de mayo de 2011 (el “Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía”), la Sociedad, como fiduciante, (el “Fiduciante”), UBS AG, Stamford Branch, como agente administrativo bajo el Préstamo Externo, y Banco de Servicios y Transacciones S.A., como fiduciario y deudor cedido, (el “Fiduciario bajo el Fideicomiso de Garantía”) constituyeron un fideicomiso de garantía (el “Fideicomiso de Garantía”) para garantizar todas y cada una de las obligaciones de pago asumidas y/o a ser asumidas por la Sociedad frente a todos y cada uno de los acreedores bajo el Préstamo Externo y el Fideicomiso bajo el Fideicomiso de Garantía, en virtud del Préstamo Externo, el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía, el Contrato de Prenda, la Fianza, la Propuesta de Control de Cuenta de Reserva y la Propuesta de Garantía sobre la Cuenta de Reserva.

La Sociedad ha cedido fiduciariamente con fines de garantía al Fiduciario bajo el Fideicomiso de Garantía los siguientes derechos:

- (a) Respecto de ciertos contratos suscriptos para la construcción, operación y mantenimiento de la Central, (los “Documentos del Proyecto”): (i) todos los derechos que le corresponden a GISA en virtud de los Documentos del Proyecto, así como cualesquiera otros derechos de GISA como beneficiario de cualquiera de las representaciones y garantías o indemnizaciones establecidas en virtud de, y/o con relación y/o vinculados a, los Documentos del Proyecto, o de cualquier garantía, gravamen, seguro de caución, fianza, fondo de reparo o derecho de garantía real otorgado en virtud de, y/o con relación y/o vinculados a, los Documentos del Proyecto, a resolver o exigir la rescisión de los mismos, o exigir o reclamar el cumplimiento de los mismos (incluyendo, sin carácter limitativo, el derecho a aceptar las ofertas irrevocables efectuadas a GISA, sujeto a lo dispuesto en el Artículo 1.6.8 del Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía), a imponer penalidades, a efectuar cualquier reclamo (incluyendo, sin carácter limitativo, los reclamos por los daños y perjuicios que pudieran surgir en cualquier momento con motivo de cualquier incumplimiento de los Documentos del Proyecto) (los “Derechos bajo los Documentos del Proyecto”); y (ii) de conformidad con lo dispuesto bajo el Artículo 1.6.9 del Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía todas las obligaciones de GISA bajo los Documentos del Proyecto (conjuntamente con los Derechos bajo los Documentos del Proyecto, la “Posición Contractual de los Documentos del Proyecto”);
- (b) todos los derechos de GISA a cobrar y percibir todas las sumas de dinero (expresadas en pesos, dólares estadounidenses o cualquier otra moneda), importes o pagos en especie (incluyendo, sin limitación, cualesquiera títulos, acciones, certificados de participación u otros activos, en este último caso sujeto a la expresa aceptación previa del Fiduciario y a su entera satisfacción, conforme las instrucciones previas del agente administrativo), por cualquier concepto (capital, intereses o cualquier otro concepto), debidos a GISA por los deudores bajo las operaciones de venta de electricidad y/o cualquier renovación y/o modificación y/o agregado y/o sustitución (total o parcial) de dichos contratos, a la fecha de perfeccionamiento de la cesión fiduciaria con fines de garantía o que pudieran ser debidos en el futuro, devengados o a devengarse, bajo y/o en relación con y/o en virtud de las operaciones de venta de electricidad y/o cualquier renovación y/o modificación y/o agregado y/o sustitución (total o parcial) de dichos contratos (los “Derechos Cedidos bajo las Operaciones de Venta de Electricidad”);
- (c) todos los derechos de GISA a cobrar y percibir todas las sumas de dinero (expresadas en pesos, dólares estadounidenses o cualquier otra moneda), importes o pagos en especie (incluyendo, sin limitación, cualesquiera títulos, acciones, certificados de participación u otros activos), por cualquier concepto (capital, intereses o cualquier otro concepto), debidos a GISA por cualquier compañía aseguradora de las detalladas en el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía, a la fecha de la cesión fiduciaria con fines de garantía o que pudieran ser debidos en el futuro, devengados o a devengarse, bajo y/o en relación con y/o en virtud de cualquiera de los seguros de GISA detallados en el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía y/o cualquier renovación y/o modificación y/o agregado y/o sustitución (total o parcial) de dichos seguros (los “Derechos Cedidos bajo los Seguros de GISA”);

- (d) el dominio fiduciario sobre los siguientes bienes de GISA: (i) el inmueble donde se encuentra la Central; y (ii) todos los accesorios (incluyendo, sin limitación, los inmuebles por accesión física y moral) del inmueble existentes a la fecha, así como también aquéllos que se incorporen al inmueble en el futuro, incluyendo aquéllos que los reemplacen (en adelante, conjuntamente con el inmueble, los “Bienes Inmuebles Cedidos”);
- (e) el dominio fiduciario de los bienes de la Central;
- (f) el derecho a cobrar y percibir, de cualquier deudor cedido bajo el Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía, cualquier indemnización, multa o compensación pagadera y/o adeudada y/o que le corresponda recibir a GISA, derivada de, relacionada con y/o de cualquier manera vinculada a, el incumplimiento, la inobservancia, la violación, la rescisión, la resolución, la terminación y/o la suspensión de cualquiera de las operaciones de venta de electricidad, y/o los Documentos del Proyecto y/o los seguros de GISA y/o la propiedad de los Bienes Inmuebles Cedidos y/o los bienes de la Central;
- (g) el derecho, mas no la obligación, siguiendo instrucciones por escrito del agente administrativo, a efectuar toda clase de reclamos y a interponer todas las acciones (administrativas, judiciales o extrajudiciales) que pudieran corresponder ante un evento cualquiera de falta de pago, mora o incumplimiento bajo cualquiera de las operaciones de venta de electricidad; y/o los seguros de GISA y/o que fueran necesarias y/o aconsejables para ejercitar y/o proteger la existencia, plena vigencia, validez, oponibilidad, eficacia y/o integridad de cualquiera de los derechos cedidos y/o los Documentos del Proyecto, en este último caso exclusivamente en caso de haberse declarado un evento de incumplimiento bajo el Préstamo Externo y siguiendo expresas instrucciones por escrito del agente administrativo;
- (h) en la medida que no se encontrare expresamente previsto en cualquiera de los apartados (a) a (g) precedentes, cualquier otro derecho de cobro y/o facultad de GISA emergente de, relacionado con, y/o de cualquiera manera vinculado a, los derechos de cobro cedidos en virtud de los referidos apartados;
- (i) en la medida que no se encontrare expresamente previsto en cualquiera de los apartados (a) a (h) precedentes, cualquier derecho, título o interés directa o indirectamente emergente de, relacionado con, y/o de cualquier manera vinculado a (i) los fondos y el producido de todos y cada uno de los derechos de cobro precedentemente detallados (incluyendo todo pago por indemnización proveniente de terceros en relación con cualquier daño, pérdida, perjuicio o desvalorización sufrida bajo cualquiera de las operaciones de venta de electricidad y/o los Documentos del Proyecto y/o los seguros de GISA y/o los derechos sobre los Bienes Inmuebles Cedidos y/o los bienes de la Central); y (ii) cualquier derecho de contenido económico o patrimonial derivado de, relacionado con, y/o de cualquier manera vinculado a, cualquiera de los derechos cedidos en virtud de los apartados (a) a (i) precedentes; y
- (j) todos los fondos existentes en cierta cuenta de GISA, que hayan sido recibidos por GISA en relación con los derechos cedidos descriptos en los apartados (a) a (i) precedentes.

Asimismo, Albanesi S.A., Armando Roberto Losón y Carlos Alfredo Bauzas, en su calidad de accionistas de la Sociedad, han cedido fiduciariamente al Fiduciario bajo el Fideicomiso de Garantía todos y cada uno de los derechos que les corresponden y/o les pudieran corresponder frente a la Sociedad, a consecuencia, con motivo y/o en ocasión de la realización de cualquier Aporte Irrevocable (conforme tal término se define bajo el título “*Prenda*” de esta sección).

4. Supuestos de incumplimiento:

A continuación se incluye una reseña de los principales supuestos de incumplimiento bajo el Préstamo Externo:

- (a) La falta de pago del capital, intereses o cualquier otro importe adeudado bajo el Préstamo Externo;
- (b) Si la Sociedad o Albanesi S.A. no cumplieren en tiempo y forma con cualquier obligación de pago o compromiso en virtud de un endeudamiento, distinto del Préstamo Externo, por un monto igual o superior a la suma de U\$S 1.000.000 (Dólares un millón) para el caso de la Sociedad o de U\$S 10.000.000 (Dólares diez millones) para el caso de Albanesi S.A., en todo los casos siempre que dicha falta de pago fuese susceptible de generar la caducidad de plazos de los endeudamientos en cuestión; o
- (c) Si se dictaren una o más sentencias u órdenes de pago en contra de la Sociedad por un monto en exceso de U\$S 1.000.000 (Dólares un millón) o en contra de Albanesi S.A. por un monto en exceso de U\$S 10.000.000 (Dólares diez millones), y las mismas no fueran pagadas, resueltas, desestimadas, suspendidas o garantizadas pendiente su apelación durante un plazo de 60 días desde su dictado.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS ESTIPULACIONES CONTENIDAS EN EL PRÉSTAMO EXTERNO.

Investigación, desarrollo, patentes y licencias

Política de Medio Ambiente:

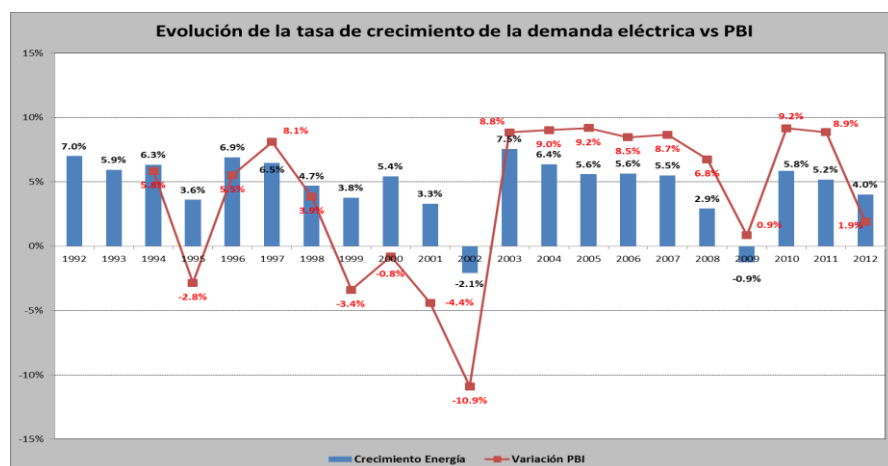
La Emisora, consciente de la responsabilidad ambiental que demanda el desarrollo de sus actividades, asume el firme compromiso de:

- Trabajar en todos los órdenes y niveles de la Compañía velando por la protección y preservación del medio ambiente.
- Incrementar la conciencia y el respeto por el cuidado de los bienes y recursos naturales.
- Cumplir sus actividades procurando la mejora continua y la prevención de la contaminación.
- Analizar nuevas tecnologías y procesos, considerando las posibilidades económicas, orientados a optimizar el uso de los recursos naturales no renovables, disminuir las emisiones gaseosas, vertidos líquidos y propiciar el uso racional del recurso hídrico.
- Cumplir con las exigencias legales aplicables y otros requisitos a los cuales la Compañía suscriba relacionados con sus aspectos ambientales.
- Capacitar y entrenar al personal, con especial atención a los impactos sobre el medio ambiente de sus actividades y procesos, y a situaciones de emergencia ambiental.
- Minimizar los impactos ambientales adversos relacionados a cambios en los procesos actuales o a nuevos desarrollos, mediante la adopción de medidas preventivas y en el marco de control, coordinación y planificación del sistema de gestión ambiental.
- Atender los reclamos y sugerencias de partes externas en general, brindando un adecuado tratamiento a cada situación particular.

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

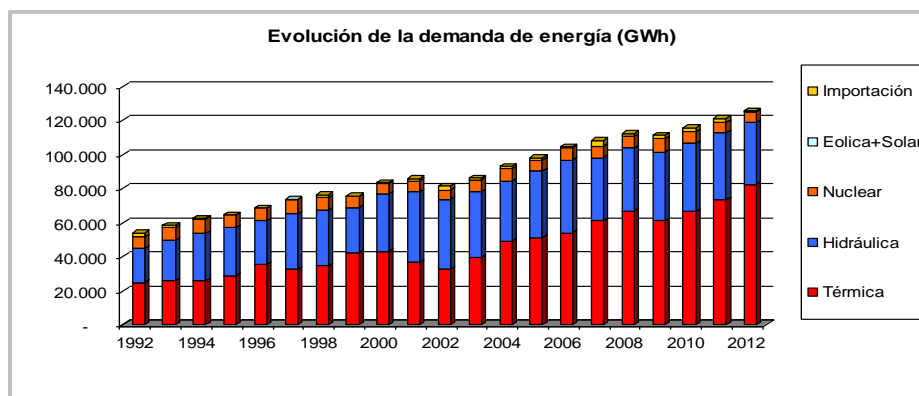
Información sobre tendencias

La evolución de la tasa de crecimiento de la demanda eléctrica respecto del PBI se muestra a través del siguiente gráfico.



Fuente: CAMMESA

La evolución de la demanda de energía eléctrica medida en GWh se muestra en el siguiente gráfico.



Fuente: CAMMESA

DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS

Directores titulares, suplentes y gerentes de primera línea

Directorio

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

Nombre y Apellido	Cargo	Fecha de nombramiento	Fecha de vencimiento	Carácter
Armando Roberto Losón	Presidente	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Carlos Alfredo Bauzas	Vicepresidente	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Armando Losón	Director Titular	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Guillermo Gonzalo Brun	Director Titular	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Juan Carlos Collin	Director Titular	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Jorge Hilario Schneider	Director Titular	28/05/2013	31/12/2015	No independiente
Julián Pablo Sarti	Director Titular	28/05/2013	31/12/2015	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.

Sindicatura

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

Nombre y apellido	Cargo	Carácter	Fecha de nombramiento	Vencimiento de mandato
Enrique Omar Rucq	Sindico Titular	Independiente	24/04/2013	31/12/2015
Marcelo Pablo Lerner	Sindico Titular	Independiente	24/04/2013	31/12/2015
Francisco Agustín Landó	Sindico Titular	Independiente	24/04/2013	31/12/2015
Carlos Indalecio Vela	Sindico Suplente	Independiente	24/04/2013	31/12/2015
Santiago Roque Yofre	Sindico Suplente	Independiente	24/04/2013	31/12/2015
Marcelo Claudio Barattieri	Sindico Suplente	Independiente	24/04/2013	31/12/2015

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

Gerentes de primera línea

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

Gerente Técnico: Gabriel Eduardo Ruiz
Gerente Administrativo - Financiero: Horacio Herve Pampliega
Gerente Contable: Camila Salgado

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.

Acuerdos para la designación de directores, gerentes

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 Directorio de GISA, 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 GISA 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 GISA 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.

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 28 de mayo de 2013 se aprobó la dimisión de los miembros del Directorio a percibir honorarios por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012. Asimismo, por Acta de asamblea de fecha 28 de mayo de 2013 se regularon los honorarios del Sindico Titular por el mismo ejercicio en \$ 5.000 (Pesos cinco mil).

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

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

Otra información relativa al órgano de administración, de fiscalización y comités especiales

No existen contratos de locación de servicio entre la emisora y los directores que prevean beneficios luego de la terminación de sus mandatos.

Empleados de GISA.

En tanto GISA comenzó sus operaciones en 2012, no tuvo empleados durante 2010 y 2011 e incorporó 27 empleados durante 2012, dotación con la que finalizó dicho año y que se mantiene al 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, la totalidad de los empleados de la Emisora desempeñan su actividad laboral en la Central de su propiedad con la salvedad de 6 de ellos que lo hacen en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

La Emisora no tiene empleados temporarios.

Propiedad Accionaria

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

Titulares/Cargo	Propiedad Accionaria al 10/08/2013		
	Cantidad de Acciones	Clase de Acciones	Porcentaje
Armando Roberto Losón / Presidente	4.147.962	Única	4%
Carlos Alfredo Bauzas / Vicepresidente	1.036.989	Única	1%

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

ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Capital social.

El capital social de la Emisora es de \$ 103.699.105, representado por 103.699.105 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 10/08/2013

Accionista	Cantidad de Acciones	Clase de Acciones	Porcentaje	Radicación
Albanesi S.A	98.514.154	Única	95%	Argentina
Armando Roberto Losón	4.147.962	Única	4%	Argentina
Carlos Alfredo Bauzas	1.036.989	Única	1%	Argentina

Accionistas principales

Albanesi S.A. (tenedora del 95% de las acciones de la Emisora) es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de Argentina, inscripta en la Inspección General de Justicia bajo el número 6216, Libro 115, Tomo A de Sociedades por Acciones, con fecha 28 de junio de 1994, CUIT 30-68250412-5, con domicilio legal en Avenida Leandro N. Alem 855, Piso 14°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Sus accionistas son Armando Roberto Losón (50%), Carlos Alfredo Bauzas (20%) y Holen S.A. (30%). A su vez, los accionistas de Holen S.A. son Fernando José Sarti (95 %), José Leonel Sarti (1,666 %), Julián Pablo Sarti (1,666 %) y Adolfo José Subieta (1,666 %).

Control

Se informa que el Sr. Armando Roberto Losón controla a la Compañía por su participación directa sobre el 4% de las acciones de la Sociedad y la tenencia indirecta del 47,5% de las acciones de la Sociedad.

Transacciones con partes relacionadas

a) Venta de energía

	30.06.13	30.06.12
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Solalban Energía S.A.	207.666	-
	207.666	-

b) Compra de energía

	30.06.13	30.06.12
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Generación Mediterránea S.A.	(392.899)	-
	(392.899)	-

c) Compra de gas

	30.06.13	30.06.12
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Rafael G. Albanesi S.A	(38.693.928)	(20.616.807)
	(38.693.928)	(20.616.807)

d) Vuelos realizados

	30.06.13	30.06.12
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Alba Jet S.A.	(57.200)	(5.482)
	(57.200)	(5.482)

e) Servicios recibidos

	30.06.13	30.06.12
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Rafael G. Albanesi S.A. - alquileres	(500)	(300)
	(500)	(300)

Transacciones con partes relacionadas al cierre de ejercicio:

	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
	\$		
	Ganancia / (pérdida)		
Sociedad relacionada - Generación Mediterránea S.A.	(1.510.500)	(10.222.000)	(984.496)
Sociedad relacionada – Solalban Energía S.A. – compra de energía	(617.410)	-	-
Sociedad relacionada – Alba Jet S.A. – vuelos realizados	(577.308)	-	-
Sociedad relacionada – Bodega del Desierto S.A. – compra de vinos	(3.084)	-	-
Sociedad relacionada – Rafael G. Albanesi S.A. – compra de gas	(59.295.530)	(81.533)	-
Sociedad relacionada – Rafael G. Albanesi S.A. – alquileres	(1.000)	-	-
	(62.004.832)	(10.303.533)	(984.496)

INFORMACIÓN CONTABLE

Estados contables y otra información contable

Adjuntos al presente Prospecto se incluyen los estados contables auditados de la Compañía al 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010.

Adicionalmente, se adjuntan los estados financieros especiales condensados intermedios al 30 de junio de 2013 y por los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2013 y 2012, los cuales fueron objeto de una auditoría.

Procesos judiciales y administrativos

Se hace saber que existe un juicio caratulado “GENERACIÓN INDEPENDENCIA S.A. c/ PGS S.A. y OTRO s/ ORDINARIO”, en trámite ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N° 17, Secretaría N° 33, de la Ciudad de Buenos Aires, en el cual GISA reclama a las demandadas el pago de \$ 1.221.400 en concepto de indemnización de los daños y perjuicios causados por el incumplimiento del contrato celebrado el 30/11/2010 y modificado el 19/01/2011.

Asimismo, al 30 de junio de 2013 no se registran actuaciones judiciales o extrajudiciales en los que la Emisora sea parte demandada o reclamada.

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. Asimismo, en función de los compromisos asumidos bajo el Préstamo Externo, GISA podrá distribuir y pagar dividendos siempre que: (i) no haya ocurrido y no se mantenga un supuesto de incumplimiento bajo el Préstamo Externo; (ii) el ratio de leverage consolidado (relación entre deuda financiera y EBITDA, conforme tales términos son definidos en el Préstamo Externo) no sea superior a 2,5; y (iii) el monto de capital adeudado bajo el Préstamo Externo no sea superior a U\$S 30.000.000 (Dólares treinta millones).

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

GISA podrá emitir obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante y con o sin garantía de terceros.

Monto Máximo

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S 50.000.000, o su equivalente en otras monedas. 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.

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).

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, los

intereses punitivos se devengarán a la tasa implícita de las Obligaciones Negociables en cuestión, incrementada en 200 puntos básicos). 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. Los importes que devenguen intereses conforme con éste párrafo no devengarán intereses conforme con el párrafo anterior.

Montos Adicionales

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

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

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.

Las transferencias de Obligaciones Negociables serán, en su caso, efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro en cuestión.

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.

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.

“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

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

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

Los títulos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos conforme con esta cláusula serán obligaciones válidas de la Emisora y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos reemplazados. Los nuevos títulos serán entregados en las oficinas de la Emisora que se detallan en el 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.

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.

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. 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. 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 venc  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.

Los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo Obligaciones Negociables ingresadas en sistemas de depósito colectivo serán efectuados de acuerdo con los procedimientos aplicables del sistema de depósito colectivo en cuestión.

Compromisos

La Emisora se obliga a cumplir los siguientes compromisos en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación:

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 propone 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 auto regulados 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 auto regulados.

Cumplimiento de Normas y Otros Acuerdos

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

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 la Ley 26.831 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

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

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. 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

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 quince 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 después de que la Compañía hubiera recibido una notificación al respecto enviada por Tenedores de no menos del 25% del monto de capital de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión;
- (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 después de que la Compañía hubiera recibido una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación, enviada por Tenedores de no menos del 25% del monto de capital de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión ;
- (v) (a) cualquier Endeudamiento (según dicho término se define más adelante) de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), se torna exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento de un modo que no sea a opción de la Sociedad, y/o (b) cualquier Endeudamiento de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), no es pagado a su vencimiento o, según sea el caso, dentro del período de gracia aplicable, y/o (c) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier importe debido en razón de cualquier garantía y/o indemnidad, actual o futura, constituida respecto de cualquier Endeudamiento; siempre que la suma total de los respectivos Endeudamientos, garantías y/o indemnidades respecto de los cuales uno o más de los Eventos de Incumplimiento incluidos en este inciso haya ocurrido sea igual o superior a U\$S20.000.000 o su equivalente en otras monedas, y dicho

evento subsista durante un período de 30 días, (salvo que, en los eventos previstos en los puntos (b) y/o (c) de este inciso, la falta de pago se deba exclusivamente a la existencia de controles cambiarios en la Argentina que impidan a la Sociedad efectuar los pagos en cuestión habiendo cumplido con todas la exigencias previstas por las normas vigentes y en la medida que no se hubiera tomado 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 diez millones (US\$ 10.000.000) (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 diez millones (US\$ 10.000.000) 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

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

podiera 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

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

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

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

El quórum para la primera convocatoria estará constituido por tenedores que representen no menos del 60% (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la mayoría (en el caso de una asamblea ordinaria) del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda, y si no se llegase a completar dicho quórum, los tenedores que representen no menos del 30% del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la persona o personas presentes en dicha asamblea (en el caso de una asamblea ordinaria) constituirán quórum para la asamblea convocada en segunda convocatoria. Tanto en las asambleas ordinarias como en las extraordinarias, ya sea en primera o en segunda convocatoria, las decisiones se tomarán por el voto afirmativo de tenedores que representen la mayoría absoluta del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda según sea el caso, presentes o representados en las asambleas en cuestión, estableciéndose, sin embargo, que se requerirá el voto afirmativo de tenedores que representen el porcentaje correspondiente del valor nominal en ese momento en circulación de las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie que se especifica en "Eventos de Incumplimiento" para adoptar las medidas especificadas en dicho título. No obstante lo anterior, se requerirá el voto afirmativo unánime de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie afectados en relación con toda modificación de términos esenciales de la emisión, incluyendo, sin carácter limitativo, a las siguientes modificaciones:

- (1) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (2) reducción del monto de capital, de la tasa de interés y/o de cualquier otro monto pagadero bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (3) cambio del lugar y/o moneda de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (4) reducción del porcentaje del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión necesario para modificar o enmendar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y/o para prestar su consentimiento a una dispensa bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, cuando sea aplicable a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y/o reducir los requisitos para votar o constituir quórum descriptos anteriormente;
- (5) eliminar y/o modificar los Eventos de Incumplimiento de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión; y/o
- (6) modificar los requisitos anteriores y/o reducir del porcentaje del monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión necesario para dispensar un Evento de Incumplimiento.

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

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

Las asambleas se regirán por las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables y las demás normas y requisitos vigentes establecidos por las bolsas de comercio y/o mercados 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

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 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

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

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 de la Argentina y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos correspondientes, a opción de la Emisora.

Plan de Distribución

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

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

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

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

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

INFORMACIÓN ADICIONAL

Capital social.

El capital social de la Emisora a la fecha del Prospecto es de \$ 103.699.105, representado por 103.699.105 acciones clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción, totalmente suscriptas e integradas.

En relación a la evolución del capital social desde el año 2009, a continuación se describen sintéticamente todas las variaciones existentes:

-Por Acta de Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de fecha 29 de enero de 2010, se resolvió capitalizar los créditos existentes a favor de los accionistas por la suma total de \$ 4.308.907, aumentándose el capital social de \$ 500.000 a \$ 4.808.907, y ordenándose emitir 4.308.907 acciones nominativas no endosables, de valor nominal \$ 1 cada una y con derecho a un voto por acción. Dicho aumento de capital y la correspondiente reforma del Artículo Cuarto del Estatuto Social fue inscripto ante el Registro Público de Comercio a cargo de la Inspección General de Justicia bajo el número 1035, del libro 52, tomo – de Sociedades por Acciones, el día 17 de enero de 2011.

- Por Acta de Asamblea General extraordinaria de fecha 31 de diciembre de 2010, se resolvió capitalizar los créditos existentes a favor de los accionistas por la suma total de \$ 1.486.526, y los aportes irrevocables de titularidad de los accionistas por la suma total de \$ 17.918.000, aumentándose el capital social de \$ 4.808.907 a \$ 24.213.433, y ordenándose emitir 19.404.526 acciones nominativas no endosables, de valor nominal \$ 1 cada una y con derecho a un voto por acción. Dicho aumento de capital y la correspondiente reforma del Artículo Cuarto del Estatuto Social fue inscripto ante el Registro Público de Comercio a cargo de la Inspección General de Justicia bajo el número 9635, del libro 60, tomo – de Sociedades por Acciones, el día 30 de mayo de 2012.

-Por Acta de Asamblea General Extraordinaria de fecha 22 de marzo de 2011, se resolvió capitalizar los aportes irrevocables de titularidad de los accionistas por la suma total de \$ 14.851.119, aumentándose el capital social de \$ 24.213.433 a \$ 39.064.552; y ordenándose emitir 14.851.119 acciones nominativas no endosables, de valor nominal \$ 1 cada una y con derecho a un voto por acción. Dicho aumento de capital y la correspondiente reforma del Artículo Cuarto del Estatuto Social fue inscripto ante el Registro Público de Comercio a cargo de la Inspección General de Justicia bajo el número 9635, del libro 60, tomo – de Sociedades por Acciones, el día 30 de mayo de 2012.

-Por Acta de Asamblea General Extraordinaria de fecha 21 de septiembre de 2011, se resolvió capitalizar los aportes irrevocables de titularidad de los accionistas por la suma total de \$ 51.344.070, y los créditos existentes a favor de los accionistas por la suma total de \$ 1.290.483, aumentándose el capital social de \$ 39.064.552 a \$ 91.699.105, y ordenándose emitir 52.634.553 acciones nominativas no endosables, de valor nominal \$ 1 cada una y con derecho a un voto por acción. Dicho aumento de capital y la correspondiente reforma del Artículo Cuarto del Estatuto Social fue inscripto ante el Registro Público de Comercio a cargo de la Inspección General de Justicia bajo el número 9635, del libro 60, tomo – de Sociedades por Acciones el día 30 de mayo de 2012.

-Por Acta de Asamblea General Ordinaria de fecha 28 de junio de 2013, se resolvió capitalizar los créditos existentes a favor de los accionistas por la suma total de \$ 12.000.000, aumentándose el capital social de \$ 91.699.105 a \$ 103.699.105, y ordenándose emitir 12.000.000 acciones nominativas no endosables, de valor nominal \$ 1 cada una y con derecho a un voto por acción. Dicho aumento de capital y la correspondiente reforma del Artículo Cuarto del Estatuto Social fue inscripto ante el Registro Público de Comercio a cargo de la Inspección General de Justicia bajo el número 17769, del libro 65, tomo – de Sociedades por Acciones , el día 09 de septiembre de 2013.

En fecha 27 de abril de 2012, el Sr. Armando Roberto Losón, en su calidad de accionista de GISA, emitió un compromiso irrevocable de venta del 1,5% de las acciones emitidas por GISA a favor de Holen S.A. al precio que de común acuerdo determinen, venta que se encuentra supeditada a la liberación de las acciones de la Prenda descrita en el título “*Préstamo del Exterior*” dentro de la sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de la Emisora*”.

Breve Reseña Acerca del Estatuto Social de la Compañía.

La Compañía se encuentra inscripta desde el 7 de julio de 2009 en la Inspección General de Justicia, bajo el número 11225, libro 45, tomo -, de Sociedades por Acciones.

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 recesso, 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.

Contratos importantes

Fuera del préstamo descrito en el título “Préstamo del Exterior” dentro de la sección “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de la Emisora”, GISA no ha suscripto ningún contrato importante que no corresponda al curso ordinario de los negocios.

Tipos de cambio

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

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

Año	Tipos de Cambio (1)			
	Más Alto	Más Bajo	Promedio (2)	Cierre del Período
2001	1	1	1	1
2002	3,9	1,55	3,236	3,367
2003	3,335	2,76	2,949	2,93
2004	3,06	2,803	2,942	2,979
2005	3,04	2,859	2,923	3,032
2006	3,107	3,03	3,075	3,062
2007	3,18	3,058	3,116	3,149
2008	3,468	3,014	3,162	3,453
2009	3,854	3,449	3,73	3,8
2010	3,985	3,794	3,912	3,976
2011	4,31	3,972	4,129	4,304
2012	4,913	4,304	4,549	4,913
ene-13	4,918	4,976	4,947	4,976
feb-13	4,978	5,04	5,008	5,04
mar-13	5,046	5,12	5,081	5,12
abr-13	5,18	5,122	5,152	5,18
may-13	5,280	5,187	5,237	5,280
jun-13	5,377	5,284	5,324	5,377
jul-13	5,501	5,388	5,4444	5,505
ago-13	5,672	5,511	5,591	5,672

(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 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.

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.

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 resultarles 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:

- (a) Inversiones de portafolio de no residentes destinados a la suscripción primaria de títulos emitidos por el Banco Central.
- (b) Los ingresos en el mercado local de cambios por ventas de activos externos de residentes del sector privado, por el excedente que supere el equivalente de U\$S2.000.000 por mes calendario, en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios.

Asimismo, mediante la Resolución N° 637/2005 del Ministerio de Economía, se incorporaron a partir del 17 de noviembre de 2005 las siguientes operaciones derivadas de 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 (U\$S100.000).

Independientemente de los valores de los contratos individuales, el requisito de la conformidad previa es necesario cuando los pagos devengados en el año por el concepto alcanzado en operaciones comprendidas en la conformidad previa, superen el monto expuesto precedentemente. Igual criterio es de aplicación en los casos de pagos en el año corriente que superen el monto indicado, cualquier sea el año de devengamiento. Si al momento de acceder al mercado de cambios, con la operación a cursar no se supera en el año, el monto fijado, la operación se pueden cursar sin necesidad de la conformidad previa. (Comunicación "A" 5318).

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

Pago de rentas (intereses, utilidades y dividendos)

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

El acceso al mercado local de cambios para el pago de servicios de intereses es por los montos impagos que estén devengados a partir de la fecha de la concertación de cambio por la venta de divisas que origina dicho endeudamiento con el exterior, o desde la fecha efectiva de desembolso de los fondos, si los mismos fueron acreditados en cuentas de corresponsalia 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 U\$S500.000 por mes calendario por persona física o jurídica, en la totalidad de las entidades autorizadas a operar en cambios y el sujeto no se encuentre alcanzado por las disposiciones del Capítulo I, de la Comunicación “A” 4940. Estas repatriaciones de inversiones de portafolio comprenden entre otras: inversiones en cartera en acciones y participaciones en empresas locales, inversiones en fondos comunes de inversión y fideicomisos locales, compra de carteras de préstamos otorgados a residentes por bancos locales, compra de facturas y pagarés por operaciones comerciales locales, inversiones en bonos locales emitidos en Pesos y en moneda extranjera pagaderos localmente y las compras de otros créditos internos.
- (1.15) Indemnizaciones decididas por tribunales locales a favor de no residentes.

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

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

- (2) Compras de divisas o billetes en moneda extranjera cuando no supere el equivalente de U\$S5.000 por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios.
- (3) Compra de billetes, cheques y cheques del viajero en moneda extranjera, por el monto necesario para el ejercicio de sus funciones en el país de organismos internacionales, representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país, y representaciones en el país de Tribunales, autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la Argentina es parte.

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

Formación de activos externos de residentes

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

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

- (1) Compras de moneda extranjera por parte de personas físicas y jurídicas residentes, patrimonios y otras universalidades constituidos en el país sin límite de monto, que sean destinadas en la fecha de liquidación de la operación de cambio, a integrar la suscripción primaria en moneda extranjera de títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional.
- (2) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen los gobiernos locales sin límite de monto para depositar en cuentas locales de entidades financieras en el marco de las condiciones establecidas para los desembolsos de préstamos otorgados por Organismos Internacionales.
- (3) Compras de billetes en moneda extranjera para depositar en cuentas bancarias locales que se realicen simultáneamente al ingreso de fondos por las financiaciones previstas en las Comunicaciones “A” 4785 y “A” 4970 y siempre que se cumpla con las condiciones que allí se establecen.

- (4) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen las empresas públicas, empresas que aún estando constituidas como sujetos de derecho privado estén bajo el control del Estado Nacional y los fideicomisos constituidos con fondos aportados por el sector público nacional en la medida que correspondan a fondos aportados por el Tesoro Nacional depositados en cuentas locales en moneda extranjera abiertas en la entidad que cursa la operación destinadas a garantizar cartas de crédito u otros avales emitidos por las citadas entidades, para garantizar el pago de importaciones argentinas de bienes y que se cumplan las restantes condiciones que se establecen en el punto 2.4. del anexo A de la Comunicación "A" 5236.
- (5) Compras de billetes en moneda extranjera para depositar en cuentas bancarias locales que realicen empresas del sector privado no financiero que registran deuda vencida e ímpaga con el exterior y que a la fecha de acceso al MULC hayan efectuado una oferta de refinanciación de su deuda a acreedores del exterior. Los montos adquiridos no deben superar el monto de los servicios de capital e intereses de deuda vencidos según el cronograma original ni el 75% de los pagos en efectivo incluidos en la oferta de refinanciación y se deben cumplir las restantes condiciones previstas en el punto 2.5. del anexo A de la Comunicación "A" 5236.
- (6) Compras de billetes en moneda extranjera que realicen fondos comunes de inversión para pagar en el país rescates de cuotas partes de clientes no alcanzados por lo dispuesto en el punto 1.b. de la Comunicación "A" 4377 y en la medida que hubieran ingresado divisas a tal fin por el mismo monto.
- (7) Compras de billetes que realicen agentes bursátiles residentes en el país que se ajusten a las condiciones previstas en el punto 2.7 del anexo A de la Comunicación "A" 5236 y se apliquen a cancelar compras de valores emitidos por no residentes con cotización en el país y en el exterior efectuadas a clientes no alcanzados por lo dispuesto en el punto 1.b. de la Comunicación "A" 4377.

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

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

Repatriación de activos externos

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

- (1) La transferencia deberá efectuarse desde una cuenta de titularidad del beneficiario local en bancos o instituciones del exterior (con las características que se describen en la sección "Formación de activos externos de residentes" más arriba) a una cuenta de titularidad del beneficiario local en Argentina;
- (2) Los fondos percibidos deben haber permanecido al menos 10 días hábiles en la cuenta del exterior del beneficiario local. Este requisito de permanencia mínima no será de aplicación, entre otros supuestos, en caso de cobros de deudas financieras de no residentes con residentes; y
- (3) Los fondos ingresados en exceso de U\$S2.000.000 por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios estarán sujetos al depósito.

Mercado de capitales

Las operaciones de valores que se realicen en 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 este párrafo, conforme a las reglamentaciones que a ese efecto dicte el Banco Central; y
- (c) la Compañía acredite ante la CNV, en el tiempo, forma y condiciones determinados por ésta, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.

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

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

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

Impuesto sobre los bienes personales

Las personas físicas domiciliadas y las sucesiones indivisas ubicadas en Argentina deben considerar como un bien gravado en su determinación del impuesto sobre los bienes personales (el "Impuesto sobre los Bienes Personales") los títulos, tales como las Obligaciones Negociables.

Para las personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina, el impuesto grava todos los bienes situados en la Argentina o en el exterior al 31 de diciembre de cada año y se aplica con distintas alícuotas de acuerdo con el valor del patrimonio sujeto a impuesto. Esto es: 1) si los sujetos tienen bienes por una suma de más de \$305.000 y hasta \$750.000, se aplica una alícuota de 0,50% sobre el valor total de los bienes, 2) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a \$750.000 y hasta \$2.000.000, se aplica una alícuota de 0,75% sobre el valor total de los bienes, 3) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a \$2.000.000 y hasta \$5.000.000, se aplica una alícuota de 1,00% sobre el valor total de los bienes y 4) si los sujetos tienen bienes por una suma superior a \$5.000.000, se aplica una alícuota de 1,25% sobre el valor total de los bienes.

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

En algunos casos, respecto de ciertos bienes cuya titularidad directa corresponda a determinadas sociedades, empresas u otras entidades domiciliadas o, en su caso, radicadas en el exterior (específicamente, sociedades *off-shore* constituidas o radicadas en países que no apliquen regímenes de nominatividad de títulos valores privados; y que no sean compañías de seguros, fondos abiertos de inversión, fondos de pensión o entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén constituidas o radicadas en países en los que sus bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea), la ley presume sin admitir prueba en contrario, que los mismos pertenecen a personas físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o, en su caso, radicadas en el país. En consecuencia, esos bienes estarán alcanzados por el Impuesto sobre los Bienes Personales a la tasa de 2,5%. No obstante, el Decreto 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 encontraría gravado con este impuesto, a la alícuota general del 0,6%.

Según el Decreto N° 1364/2004 (publicado en el Boletín Oficial con fecha 7 de octubre de 2004), el 34% del impuesto pagado sobre los créditos gravados con la alícuota del 0,6% y el 17% del impuesto pagado sobre operaciones gravadas con la alícuota de 1,2% se considerarán un pago a cuenta 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 157, punto (1) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación respecto de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables (tal como los ingresos financieros y el valor de compra en el caso de cesión) están exentas del impuesto sobre los ingresos brutos mientras les sea de aplicación la exención del impuesto a las ganancias.

El Artículo 207, punto (c) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N° 23.962, con sus modificaciones, (tal como ingresos financieros y valor de compra en el caso de cesión) están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos en la medida en que se aplique la exención del impuesto a las ganancias.

Por lo expuesto, los potenciales adquirentes de Obligaciones Negociables residentes en la Argentina deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos considerando las disposiciones de la legislación provincial que pudiera resultar aplicable en función de su residencia y actividad económica

Impuestos de sellos y a la transferencia

De acuerdo a lo establecido por el Artículo 35 de la Ley de Obligaciones Negociables, las resoluciones, contratos y operaciones relacionadas con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables no se encuentran alcanzadas por el impuesto de sellos.

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el artículo 440 del código fiscal, exime del impuesto los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley 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); Niue; 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 de Vanucina; 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).

Recientemente, el Decreto N° 589/2013 sustituyó el listado de países a ser considerados de baja o nula tributación, a la vez que dispuso que a todos los efectos previstos en la ley del impuesto a las ganancias y en su reglamento, toda referencia efectuada a 'países de baja o nula tributación', deberá entenderse efectuada a países no considerados 'cooperadores a los fines de la transparencia fiscal'.

Al respecto el citado decreto agrega que se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, aquellos que suscriban con el Gobierno de la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumplimente el efectivo intercambio de información.

Dicha condición quedará sin efecto en los casos en que el acuerdo o convenio suscripto se denuncie, deje de tener aplicación por cualquier causal de nulidad o terminación que rigen los acuerdos internacionales, o cuando se verifique la falta de intercambio efectivo de información.

La consideración como país cooperador a los fines de la transparencia fiscal podrá ser reconocida también, en la medida en que el gobierno respectivo haya iniciado con el Gobierno de la República Argentina las negociaciones necesarias a los fines de suscribir

un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio. Las condiciones para considerar iniciadas las mencionadas negociaciones podrán ser establecidas por la Administración Federal de Ingresos Públicos.

El Decreto 589/2013 faculta a la Administración Federal de Ingresos Públicos para elaborar el listado de los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, publicarlo en su sitio "web" (<http://www.afip.gob.ar>) y mantener actualizada dicha publicación, en función de lo dispuesto en reciente Decreto. Cabe mencionar que el mencionado listado no ha sido publicado hasta el momento.

Por otra parte, conforme disposiciones de la Ley 11.683 de Procedimiento Tributario, (modificada por Ley 25.795 publicada en el Boletín Oficial el 17 de noviembre de 2003), cuando se tratase 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, y/o considerada no cooperadora a los fines de transparencia fiscal.

(ii) adquiridas por alguna persona o entidad que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilice una cuenta localizada o abierta en una jurisdicción de baja o nula tributación y/o considerada no cooperadora a los fines de transparencia fiscal.

El sujeto local o receptor local de los fondos puede refutar dicha presunción legal probando debidamente ante la autoridad impositiva que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por una tercera persona en dicha jurisdicción o que dichos fondos fueron declarados con anterioridad.

Tratados para evitar la doble imposición

La Argentina ha suscripto tratados para evitar la doble imposición en materia del impuesto a la renta con Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, Holanda, Noruega, España, Suecia, el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, República Oriental del Uruguay y Rusia. Actualmente no hay pactos ni convenciones fiscales vigentes entre Argentina y Estados Unidos. No puede precisarse cuando, si lo hubiera, un pacto será ratificado o puesto en vigencia. Por lo tanto, las consecuencias fiscales en Argentina descriptas en este capítulo se aplicarán, sin modificación a tenedores de Obligaciones Negociables que sea un residente estadounidense. Los accionistas extranjeros situados en ciertas jurisdicciones con un pacto fiscal vigente con Argentina pueden estar exentos del pago del impuesto sobre los bienes personales, en la medida que dicho pacto fiscal incluyera una exención sobre este tema. No obstante ello, el tratado suscripto con España, recientemente por el Gobierno Argentino no cuenta hasta el momento con ratificación parlamentaria por parte de ambos países, y en consecuencia sus disposiciones no entrarán en vigor hasta que ello suceda y las citadas aprobaciones sean debidamente notificadas entre ambos estados.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y LOS POSIBLES COMPRADORES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN PARTICULAR.

Documentos a disposición

Los documentos concernientes a la Emisora que están referidos en el Prospecto podrán ser consultados en su sede social sita en Av. Leandro N. Alem 855, Piso 14, C.A.B.A.

ANEXO A

ESTADOS CONTABLES

Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010

ESTADOS FINANCIEROS ESPECIALES CONDENSADOS INTERMEDIOS AL 30 DE JUNIO DE 2013

Correspondientes a los periodos de seis meses finalizados el 30 de junio 2013 y 2012

EMISORA
Generación Independencia 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