

PROSPECTO DE PROGRAMA RESUMIDO



CENTRAL TÉRMICA
ROCA S.A.

**Generación Mediterránea S.A.
Central Térmica Roca S.A.
Co-Emisoras**

PROGRAMA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES (NO CONVERTIBLES EN ACCIONES) POR HASTA U\$S700.000.000 (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS O UNIDADES DE MEDIDA O VALOR)

El presente prospecto resumido (el “Prospecto Resumido”) corresponde al prospecto de Programa completo de fecha 6 de octubre de 2021 (el “Prospecto”), el cual, a su vez, corresponde al programa de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) por hasta U\$S700.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor) (el “Programa”) de Generación Mediterránea S.A. (“GEMSA”) y Central Térmica Roca S.A. (“CTR”, y, junto con GEMSA, las “Sociedades”, las “Compañías” o las “Co-Emisoras”, indistintamente), en el marco del cual las mismas podrán, conforme con la Ley 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificatorias y actualizaciones (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 y/o de alguna de las sociedades relacionadas con las Co-Emisoras. Albanesi S.A. (“Albanesi”, “ASA”, o el “Garante”, indistintamente) garantizará las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo este Programa, salvo que se determine lo contrario en los respectivos Suplementos (conforme se define más adelante). Se informa que, en virtud de la Fusión 2021 (tal como se define más adelante), Albanesi se encuentra en proceso de ser fusionada con GEMSA, siendo GEMSA la entidad sobreviviente. Para más información sobre la fusión, véase “Políticas de las Co-Emisoras – (a) Políticas de inversiones y de financiaci3nes – Fusión 2021”.

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 emisi3n y/o precios de emisi3n, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisi3n y precios de emisi3n. Las Co-Emisoras serán solidariamente responsables por todas las obligaciones que surjan de las Obligaciones Negociables.

Los plazos y las formas de amortizaci3n 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, variable o mixta, 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.

Las Sociedades no se encuentran registradas como emisoras frecuentes bajo la normativa aplicable de la Comisi3n Nacional de Valores (la “CNV”).

Las Co-Emisoras han optado que el Programa no cuente con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, las Co-Emisoras podrán optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa y, en su caso, informarán la calificaci3n otorgada en los Suplementos correspondientes. En caso de que las Co-Emisoras opten por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificaci3n de riesgo a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes.

De acuerdo al artículo 13 de la Secci3n IV del Título XI de las Normas de la CNV, las Co-Emisoras manifiestan, con carácter de declaraci3n jurada, que ni las Co-Emisoras, sus beneficiarios finales, ni las personas físicas o jurídicas que tienen como mínimo el 20% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre la misma, registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

La creaci3n del Programa fue autorizada por Resoluci3n N° RESFC-2017-18947-APN-DIR#CNV de fecha 26 de septiembre de 2017. El aumento del monto del Programa por hasta U\$S300.000.000 (o su equivalente en otra moneda) fue autorizado por Resoluci3n N° RESFC-2019-20111-APN-DIR#CNV de fecha 8 de marzo de 2019 de la CNV. El aumento del monto del Programa hasta U\$S700.000.000 (o su equivalente en otra moneda) y la modificaci3n de sus términos y condiciones fueron autorizados por Disposici3n N° DI-2020-43-APN-GE#CNV de la Gerencia de Emisoras de la CNV con fecha 10 de septiembre de 2020. La modificaci3n de los términos del prospecto de Programa a los fines de permitir a las Compañías la emisi3n de obligaciones negociables denominadas en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcci3n en el Gran Buenos Aires, en virtud de la Ley N° 27.271 o en Unidades de Valor Adquisitivo u otras que las reemplacen o se dicten en el futuro, actualizables por el Coeficiente de Estabilizaci3n de Referencia o cualquier otro índice permitido en el futuro, en virtud de lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N°146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional, y de conformidad con el Artículo 40 bis, Secci3n V, Capítulo V, Título II, de las Normas de la CNV, ha sido autorizada por Disposici3n de la Gerencia de Emisoras de la CNV DI-2021-3-APN-GE#CNV de fecha 23 de febrero de 2021. Esta autorizaci3n sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de informaci3n. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la informaci3n contable, financiera y

Osvaldo Cado

económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto Resumido y en el Prospecto es exclusiva responsabilidad de los directorios de las Co-Emisoras (los “Directorios”) y, en lo que les atañe, de los órganos de fiscalización de las mismas y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831 (con sus modificatorias y reglamentarias, incluyendo sin limitación la Ley N° 27.440 y el Decreto N° 471/2018, “Ley N° 26.831” o la “Ley de Mercado de Capitales”). Los Directorios manifiestan, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto Resumido y en el 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 las Sociedades y de toda aquélla que deba ser de conocimiento del público inversor con relación al Programa, conforme las normas vigentes.

Salvo que se especifique de otra forma en los Suplementos aplicables a una clase y/o serie, las Obligaciones Negociables no serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de 1933 y sus modificatorias (la “Ley de Títulos Valores”), ni bajo cualquier ley sobre títulos valores de cualquier estado de los Estados Unidos o de cualquier otra jurisdicción fuera de la República Argentina. En virtud de ello, las Obligaciones Negociables sólo se podrán ofrecer en transacciones exentas de registración bajo la Ley de Títulos Valores y las leyes de títulos valores de otras jurisdicciones cualesquiera (excepto Argentina). Dentro de Estados Unidos, se ofrecerán las Obligaciones Negociables únicamente a inversores institucionales calificados en virtud de la Regla 144A de la Ley de Títulos Valores. Fuera de Estados Unidos, se ofrecerán las Obligaciones Negociables únicamente a ciudadanos no estadounidenses de conformidad con la Regulación S de la Ley de Títulos Valores.

El presente Prospecto Resumido y el Prospecto se encuentran a disposición de los interesados en el domicilio de GEMSA (CUIT 30-68243472-0; mediterranea@albanesi.com.ar), CTR (CUIT 33-71194489-9; roca@albanesi.com.ar) y ASA (30-68243472-0; asa@albanesi.com.ar) ubicado en Av. Leandro N. Alem 855 – Piso 14°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, de lunes a viernes de 10 a 15 hs, así como en la página web del Grupo Albanesi (www.albanesi.com.ar), teléfono +54 11 313-6790.

La fecha de este Prospecto Resumido es 6 de octubre de 2021

AVISOS IMPORTANTES

a) Notificación a los inversores sobre nuestra reorganización societaria

Con fechas 11 de mayo de 2021 y 26 de mayo de 2021, mediante asambleas generales extraordinarias de Albanesi, GEMSA y Generación Centro S.A. (“GECE”), se resolvió llevar a cabo la fusión en virtud de la cual GEMSA, actuando como sociedad absorbente y continuadora, absorbió a Albanesi y GECE, las cuales se disolverán sin liquidarse (la “Fusión 2021”). A los efectos contables e impositivos, se estableció como fecha efectiva de fusión el día 1° de enero de 2021 (la “Fecha Efectiva de Fusión”) y, a esa fecha, se consideran incorporados al patrimonio de GEMSA todos los activos y pasivos y el patrimonio neto, incluidos bienes registrables, derechos y obligaciones pertenecientes a Albanesi y GECE y será considerada la fecha de reorganización indicada en el artículo 172 del Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias, todo ello sujeto a su inscripción ante el registro público de comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a cargo de la Inspección General de Justicia (la “IGJ”). En cumplimiento de la normativa vigente, el Acuerdo Definitivo de Fusión deberá ser inscripto en la IGJ. La conformidad administrativa de la Fusión 2021 se encuentra actualmente en trámite ante la Gerencia de Emisoras de CNV.

A partir de la Fecha Efectiva de Fusión y hasta la correspondiente inscripción en la IGJ, el Directorio de GEMSA tomó a su cargo la administración de los activos y pasivos de las Sociedades Absorbidas (conforme se define más adelante), incluyendo Albanesi, con suspensión de quienes la ejercitaban de acuerdo al artículo 84 de la LGS.

Para mayor información, véase “*Políticas de las Co-Emisoras – (a) Políticas de inversiones y de financiaciones – Fusión 2021*” del Prospecto.

b) Información Financiera

Con posterioridad al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, con fecha 10 de agosto de 2021 se publicaron en la AIF los estados contables por el período intermedio de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021 de GEMSA bajo los ID 2780232 y 2780234 y de CTR bajo el ID 2779866, los cuales se incorporan al presente en el ANEXO I.

c) Pandemia a nivel mundial por el brote de “coronavirus”

El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud decretó el estado de pandemia a nivel mundial por el brote del virus denominado “COVID-19”, comúnmente conocido como “Coronavirus”, que hubiera tenido su origen en la ciudad de Wuhan, capital de la provincia de Hubei, en China, pero que en cuestión de meses se propagó a todos los países, incluyendo a la República Argentina. La propagación continua del virus ha llevado a la ruptura y volatilidad en los mercados de capitales globales, aumentando la incertidumbre económica. Es probable que la pandemia cause una crisis económica con una duración potencialmente extensa.

Para más información sobre el impacto de esta pandemia y su efecto en la economía argentina, y en el negocio de las Co-Emisoras, por favor ver “*La pandemia actual generada por el virus del COVID-19 y las medidas gubernamentales adoptadas para limitar la propagación del virus están teniendo un impacto significativo en las economías internacionales y en la economía de Argentina*” del Prospecto.

Asimismo, para un detalle de las últimas medidas adoptadas por la UIF, véase “*Avisos Importantes – e) Notificación a los inversores sobre normativa referente a lavado de activos*”. Para un detalle de las últimas medidas adoptadas por el BCRA y la CNV, véase “*Información Adicional – c) Controles de Cambio*” del Prospecto.

d) Notificación a los inversores

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables ser emitidas bajo el Prospecto, el público inversor deberá considerar los factores de riesgo que se describen en “*Factores de Riesgo*” del 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). Este Prospecto Resumido, el Prospecto, los Suplementos correspondientes y toda otra información complementaria que deba ser puesta a disposición del inversor conforme las normas vigentes, podrá ser obtenida en la página web de las Co-Emisoras (www.albanesi.com.ar) o en la página web de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv/>).

El destinatario del Prospecto debe leerlo íntegra y cuidadosamente. El destinatario sólo podrá considerar válida la información contenida en el Prospecto. Las Co-Emisoras no han autorizado a terceros para que le proporcionen otra información al destinatario, y ni las Co-Emisoras se harán responsables por cualquier otra información que algún tercero pueda haber provisto al destinatario. El destinatario debe asumir que la información contenida en el Prospecto es precisa únicamente a la fecha consignada en la portada. Nuestra actividad comercial, situación patrimonial, resultados operativos y perspectivas pueden haber cambiado desde esa fecha. La entrega del Prospecto no implicará, bajo ninguna circunstancia, que la información aquí contenida es correcta en cualquier fecha posterior a la fecha especificada en la portada.

La información contenida en este Prospecto Resumido y en el Prospecto con respecto a la situación política, legal y económica de argentina ha sido obtenida de fuentes gubernamentales y otras fuentes públicas, y las Compañías no son responsables de su veracidad. No podrá considerarse que la información contenida en el Prospecto constituya una promesa o garantía de dicha veracidad, ya sea con respecto al pasado o al futuro.

Las Co-Emisoras obtuvieron cierta información financiera contenida en el Prospecto de fuentes disponibles al público que consideran confiables. Aceptan su responsabilidad de extraer y reproducir fielmente dicha información.

El destinatario del Prospecto reconoce que:

- Tuvo la oportunidad de revisar toda la información financiera y de otra índole considerada necesaria para tomar la decisión de invertir, así como de verificar la exactitud de la información contenida en el Prospecto o bien de complementarla; y
- No se autorizó a ningún agente colocador y/o cualquier otra persona para que proporcionara información o realizara declaraciones sobre las Co-Emisoras o las Obligaciones Negociables distintas de lo establecido en el 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 las Co-Emisoras y/o los correspondientes agentes colocadores.

Ni el presente Prospecto Resumido, ni el Prospecto, ni los Suplementos correspondientes constituyen o constituirán una oferta para vender ni un pedido de ofertas para comprar las obligaciones negociables en ninguna jurisdicción donde sea ilegal realizar tal oferta o pedido. El destinatario del Prospecto debe cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables vigentes en cualquier jurisdicción donde compre, ofrezca y/o venda las obligaciones negociables, y/o en la que posea, consulte y/o distribuya el Prospecto, el presente Prospecto Resumido y/o los Suplementos correspondientes, y debe obtener el consentimiento, aprobación o permiso requerido para efectuar la compra, oferta y/o venta de las obligaciones negociables de conformidad con las leyes y regulaciones vigentes en cualquier jurisdicción a la cual el destinatario esté sujeto y/o en la cual realice tal compra, oferta y/o venta, por la cual ni las Co-Emisoras ni los agentes colocadores asumen responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes.

El presente Prospecto Resumido será publicado en todos los medios informáticos de Argentina de aquellos mercados en los cuales sean listadas las Obligaciones Negociables.

Ni las Co-Emisoras ni los agentes colocadores ni sus respectivos afiliados o representantes realizan declaración alguna a un destinatario o comprador de las Obligaciones Negociables aquí ofrecidos sobre la legalidad de inversión alguna efectuada por dicho destinatario o comprador según el derecho aplicable.

El destinatario debe tener presente que es posible que se le solicite que asuma los riesgos financieros de invertir en las Obligaciones Negociables por un período indefinido. al decidir si invertir en las Obligaciones Negociables, el destinatario del Prospecto debe basarse en su propio análisis de las Co-Emisoras, en la información de las sociedades contenida en el Prospecto y los Suplementos correspondientes, en los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, incluidos los méritos y riesgos involucrados. El destinatario no debe interpretar el contenido del presente Prospecto Resumido, del Prospecto y/o de los Suplementos correspondientes como asesoramiento jurídico, comercial, financiero o impositivo. El destinatario debe consultar con sus propios asesores según sea necesario para tomar la decisión de invertir y determinar si está legalmente habilitado para comprar las Obligaciones Negociables en virtud de cualquier ley o regulación sobre inversiones o de naturaleza similar.

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 de estabilización y similares con el fin de estabilizar el precio 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 12, Sección IV, 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). Todas las operaciones de estabilización: (i) deben concluir, a más tardar, a los 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) únicamente pueden efectuarse para evitar o moderar caídas de precios; (iii) no podrán realizarse a precios superiores a los de la colocación inicial o a los de transacciones entre partes no relacionadas con respecto a la distribución y colocación de las Obligaciones Negociables; y (iv) los agentes que realicen operaciones en los términos antes indicados, deberán informar a los mercados la individualización de las mismas. 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 caso que las Sociedades se encontraran sujetas a procesos judiciales de quiebra, concurso preventivo, acuerdos preventivos extrajudiciales y/o similares, 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, estarán sujetos a las disposiciones previstas por las leyes de quiebra, concursos, acuerdos preventivos extrajudiciales y/o similares y/o demás normas vigentes que sean aplicables. Para mayor información, véase *“Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados a las Obligaciones Negociables – En caso de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial los tenedores de las Obligaciones Negociables podrían emitir su voto en forma diferente a los demás acreedores quirografarios”* en el Prospecto.

En lo que respecta a la información contenida en el Prospecto, las Sociedades tendrán las obligaciones y responsabilidades que imponen los artículos 119 y 120 de la Ley 26.831. El artículo 119 establece que los emisores de valores negociables, juntamente con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso los oferentes de los valores negociables con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firmen el prospecto de una emisión de valores negociables, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la CNV. Asimismo, de conformidad con el artículo 120 de dicha Ley, las entidades y agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores o colocadores en una oferta pública de venta o compra de valores negociables deberán revisar diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta. 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.

Los directores, administradores, síndicos y/o consejeros de vigilancia de las Co-Emisoras son ilimitada y solidariamente responsables por los perjuicios que la violación de las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables produzca a los tenedores de las Obligaciones Negociables, ello atento lo dispuesto en el artículo 34 de la Ley de Obligaciones Negociables.

En caso que las Obligaciones Negociables sean ofrecidas fuera de la Argentina, las Sociedades podrán preparar versiones en inglés del presente Prospecto Resumido, del 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 Prospecto y/o en los Suplementos correspondientes (complementados y/o modificados, en su caso, por los avisos, actualizaciones y/o demás documentos correspondientes).

e) Notificación a los inversores sobre normativa referente a lavado de activos

El concepto de lavado de activos 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, N° 26.734 y Decreto N° 27/2018), (la “Ley de Prevención de Lavado de Activos”), que crea la Unidad de Información Financiera (“UIF”), establece un régimen penal administrativo, reemplaza a varios artículos del Código Penal argentino y tipifica el lavado de activos como un delito que se comete cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava, disimula o de cualquier otro modo pone en circulación en el mercado bienes provenientes de un acto ilícito penal, con la consecuencia posible de que el origen de los bienes originarios o subrogados, adquieran la apariencia de un origen lícito, y, siempre que su valor supere la suma de \$ 300.000, sea en un solo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí. El Código Penal argentino también sanciona a quien recibiera dinero u otros bienes de origen delictivo con el fin de hacerlos aplicar en una operación que les de la apariencia posible de un origen lícito.

Además, como fuera mencionado, la Ley de Prevención de Lavado de Activos creó la UIF, que actúa bajo la órbita del Ministerio de Economía de la Nación, y 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 y contrabando de estupefacientes (Ley N° 22.415);
- Delitos relacionados con las actividades de una asociación ilícita calificada en los términos del artículo 210 bis del Código Penal o de una asociación ilícita terrorista en los términos del artículo 213 ter 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;
- Delitos de financiación del terrorismo (artículo 213 quáter del Código Penal);
- Extorsión (artículo 168 del Código Penal);
- Delitos previstos en la Ley 24.769; y
- Trata de personas y el delito de financiación del terrorismo (artículos 41 quinquies y 306 del Código Penal).

A su vez, la Ley de Prevención de Lavado de Activos, en su artículo 20, estableció un régimen de sujetos obligados a informar a la UIF en materia de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, en virtud de las características de sus actividades y la industria en la cuales se desempeñan (los “Sujetos Obligados”).

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 los mencionados Sujetos Obligados, que comprende, entre otros, a diversas

entidades del sector privado tales como bancos, agentes autorizados por la CNV y compañías de seguro. Estas obligaciones consisten básicamente en funciones de captación de información y suministro de información canalizada por la UIF.

Las entidades financieras que se encuentran bajo la órbita del Banco Central República Argentina (el “BCRA” o el “Banco Central”, de forma indistinta) así como el resto de los Sujetos Obligados deben informar a UIF sobre cualquier transacción sospechosa o inusual, o transacciones que carezcan de justificación económica o legal, o que sean innecesariamente complejas. Además, dichos Sujetos Obligados deben establecer e implementar pautas y procedimientos internos para transacciones inusuales o sospechosas.

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

Los agentes colocadores (en caso de ser entidades financieras) cumplirán con todas las reglamentaciones aplicables sobre prevención del lavado de activos establecidas por el Banco Central y la UIF.

En línea con la Ley de Prevención de Lavado de Activos, mediante la Resolución 11/2011, la UIF aprobó la nómina de quienes deben ser considerados personas políticamente expuestas políticamente (“PEP”) en Argentina, la cual deberá ser tenida en cuenta por los Sujetos Obligados. Dicha nómina, fue modificada posteriormente por la Resolución UIF 52/2012, la cual redefine el concepto de PEP, estableciendo que un PEP debe desempeñar funciones prominentes, por lo que su definición no persigue cubrir a individuos que detenten en un rango medio o subalterno respecto de las categorías anteriores. En noviembre de 2018, la UIF aprobó la Resolución UIF N° 134/2018, que actualizó la lista de PEP en Argentina, teniendo en cuenta las funciones que desempeñaron en el presente o en el pasado, y su relación por cercanía o afinidad con terceros que desempeñan o han desempeñado dichas funciones. Asimismo, durante el año 2019 la UIF emitió la Resolución 15/19, modificando nuevamente la nómina de PEP y la Resolución 128/19, que estableció que las PEP extranjeras serán consideradas de alto riesgo y por lo tanto objeto de medidas de debida diligencia reforzada, con algunas excepciones.

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, en su carácter de Sujetos Obligados, 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.

Asimismo, la Resolución N° 229/2011 de la UIF (modificada por las Resoluciones UIF N° 140/2012, 3/2014, 104/2016 y derogada por la Resolución UIF N° 21/2018 y, esta última, a su vez modificada por las Resoluciones UIF N° 156/18, N° 18/19 y N° 117/19), estableció ciertas medidas que los agentes autorizados por la CNV (los “Sujetos Obligados de la Resolución 229”), deberán observar para prevenir, detectar y reportar, dentro de los plazos previstos en la normativa, 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 estableció 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.

Asimismo, el BCRA y la CNV también deben cumplir con las disposiciones de la Ley de Prevención de Lavado de Activos. A este respecto, las regulaciones de la CNV establecen que las entidades involucradas en la oferta pública de valores (que no sean emisores), incluidos, entre otros, los suscriptores de cualquier emisión primaria de valores, deben cumplir con los estándares establecidos por la UIF. En particular, deben cumplir con la obligación con respecto a la identificación del cliente y la información requerida, el mantenimiento de registros, las precauciones que se deben tomar para reportar operaciones sospechosas, políticas y procedimientos para prevenir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo. A su vez, los adquirentes de 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.

En marzo de 2018, con el dictado de la Resolución N° 21/2018, conforme fuera modificada con posterioridad, se incluyó la obligación para los Sujetos Obligados de la Resolución N° 229 de identificar y evaluar sus riesgos y en función de ello, adoptar medidas de administración y mitigación de los mismos, a fin de prevenir de manera más eficaz el lavado de activos. Según esta norma, el Sujeto Obligado debe contar con políticas y procedimientos de “*know your client*”, los cuales se deben aplicar de acuerdo con la calificación de riesgo determinadas en base al modelo de riesgo implementado por el Sujeto Obligado. En consecuencia, se habilita a los mismos a implementar plataformas tecnológicas acreditadas que permitan llevar a cabo trámites a distancia, sin exhibición personal de la documentación, sin que ello condicione el cumplimiento de los deberes de debida diligencia. A su vez, se fijaron nuevos estándares para realizar las medidas de debida diligencia en el control y monitoreo de los clientes. Asimismo, se contempló a las nuevas categorías de agentes creadas con la última reforma a la Ley 26.831, al tiempo que se incluyó la aplicación a los fideicomisos financieros con oferta pública, sus fiduciarios, fiduciantes y las personas humanas o jurídicas vinculadas directa o indirectamente con estos, derogando parcialmente la Resolución UIF N° 140/12 sólo sobre tales sujetos, continuando vigentes las disposiciones de la misma para los restantes fideicomisos.

De acuerdo con el Anexo I de la Resolución UIF 154/2018 (que establece el mecanismo de supervisión e inspección de la UIF), tanto el BCRA como la CNV son considerados “Órganos de Contralor Específicos”. En tal carácter, deben colaborar con la UIF el cumplimiento de los procedimientos de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo implementados por parte de los Sujetos Obligados sujetos a su control. A estos fines, están facultados a supervisar, monitorear e inspeccionar dichas entidades. La denegatoria, entorpecimiento u obstrucción de las inspecciones por parte de los Sujetos Obligados puede dar lugar sanciones por parte de la UIF, CNV o del BCRA. Tanto la Resolución UIF N° 30/17, conforme hubiera sido modificada, así como como las normas del BCRA requieren que los bancos tomen ciertas precauciones mínimas para impedir el lavado de activos. En agosto de 2018, mediante la resolución UIF 97/2018, se aprobó la reglamentación del deber de colaboración del BCRA con la UIF para adecuar las tareas de aquél a los parámetros establecidos en la resolución UIF N° 30/17, conforme hubiera sido modificada, en relación a los procedimientos de supervisión de entidades financieras y cambiarias.

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 humanas 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 las Co-Emisoras, éstas deben identificar a cualquier persona, humana 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. Asimismo, el Artículo 1 de la Sección I, Título XI de las Normas de la CNV establece que las emisoras deberán presentar a la CNV la documentación respaldatoria a fin de verificar el origen lícito de los fondos involucrados en aportes de capital, aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de acciones o préstamos significativos que reciban, como así también la identidad de los sujetos involucrados en dichas operaciones.

Con fecha 14 de octubre de 2016 la UIF emitió la Resolución N° 135/2016 dictando normas para fortalecer el intercambio de información internacional con organismos análogos con los que suscriba acuerdos o memorandos de entendimiento y a aquellos organismos públicos extranjeros que integren el Grupo Egmont de

Unidades de Inteligencia Financiera o la Red de Recuperación de Activos del Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica (GAFILAT).

El 11 de enero de 2017, la UIF dictó la Resolución N° 4/2017, mediante la cual se establece que se deberán aplicar medidas de debida diligencia especial de identificación a inversores extranjeros y nacionales (los cuales para calificar como tales deben cumplir los requisitos establecidos por dicha norma) en la República Argentina al momento de solicitar la apertura a distancia de cuentas especiales de inversión.

Además, las Normas de la CNV establecen que las entidades bajo su órbita de control y fiscalización sólo podrán dar curso a operaciones en el ámbito de la oferta pública de valores negociables, contratos a término, futuros u opciones de cualquier naturaleza y otros instrumentos y productos financieros, cuando sean efectuadas u ordenadas por sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no sean considerados como No Cooperantes o de Alto Riesgo por el Grupo de Acción Financiera (“GAFI”).

En línea con lo expuesto, los agentes colocadores podrán solicitar, y los inversores deberán 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 activos, las normas del mercado de capitales que impiden, prohíben y prevengan el lavado de activos emitidas por la UIF, y de las Normas de la CNV y/o el Banco Central. Las Co-Emisoras 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 las Co-Emisoras, y/o los agentes colocadores.

Si bien de conformidad con las Resoluciones N° 121 y 229 de la UIF, conforme hubieran sido modificadas, las operaciones sospechosas de lavado de activos deben ser reportadas a la UIF en un plazo de ciento cincuenta (150) días corridos a partir de la operación realizada (o tentada), la Resolución N°3/2014 de la UIF, conforme hubiera sido modificada por la Resolución N° 117/2019, establece que los sujetos obligados deben reportar a la UIF todo hecho u operación sospechosa de lavado de activos dentro de los treinta (30) días corridos desde que los hubieran calificado como tales, en tanto las operaciones sospechosas de financiación de terrorismo deben ser reportadas dentro de las cuarenta y ocho (48) horas de la operación realizada (o tentada).

En febrero de 2016, mediante el Decreto N° 360/2016, se creó el “Programa de Coordinación Nacional para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo”, en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos otorgándosele la función de reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional anti lavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y a las exigencias globales de mayor efectividad en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales establecidas por las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del GAFI, las cuales serían llevadas a cabo a través de un Coordinador Nacional designado al efecto; y se modificó la normativa vigente estableciendo que sea el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos la autoridad central del Estado Nacional para realizar las funciones de coordinación interinstitucional de todos los organismos y entidades del sector público y privado con competencia en esta materia, reservando a la UIF la capacidad de realizar actividades de coordinación operativa en el orden nacional, provincial y municipal en lo estrictamente atinente a su competencia de organismo de información financiera. Posteriormente, en mayo de 2019 a través del Decreto N° 331/2019 se creó el “Comité de Coordinación Para la Prevención y Lucha Contra el Lavado de Activos, la Financiación del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva”.

Por otra parte, en el marco del “Sistema voluntario y excepcional de declaración de tenencia de moneda nacional, extranjera y demás bienes en el país y en el exterior” establecido en la Ley 27.260 y su Decreto Reglamentario N° 895/2016, la UIF emitió la Resolución N° 92/2016, en virtud de la cual se estableció que los sujetos obligados debían implementar, a tales efectos un sistema de gestión de riesgos. Asimismo, en caso de detectarse operaciones sospechosas hasta el 31 de marzo de 2017, en el contexto del mencionado régimen legal, deberán reportarlas en un apartado denominado “ROS SF”, en referencia al Reporte de Operación Sospechosa a darse en el marco del régimen de sinceramiento fiscal. Dicho reporte debería ser debidamente fundado y contener una descripción de las circunstancias por las cuales se considera que la operación tiene carácter de sospechosa, en el marco del régimen de sinceramiento fiscal, y revelar un adecuado análisis de la operatoria y el perfil del cliente (en este caso, no resultan necesarios los requerimientos referidos a información y documentación tributaria).

En septiembre de 2016, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6060 por la que se fijó que en caso de clientes respecto de los cuales no se pudiera dar cumplimiento a la identificación y conocimiento conforme a la normativa vigente, se deberá efectuar un análisis con un enfoque basado en riesgo, en orden a evaluar la

continuidad o no de la relación con el cliente. Los criterios y procedimientos a aplicar a este proceso deben ser descritos en los manuales internos de gestión del riesgo de las. Si es necesario iniciar el proceso de discontinuación de una transacción, será necesario observar los procedimientos y términos vigentes de las normas del Banco Central aplicables al (los) producto (s) contratado por el (los) cliente (s). Las partes obligadas deberán conservar, por un período de diez (10) años, los procedimientos escritos aplicados en cada caso respecto a la discontinuación de la transacción del cliente. Dicha Comunicación "A" 6060 fue dejada sin efecto por la Comunicación "A" 6355, mediante la cual se adecuaron las instrucciones operativas para el manejo de la información de las bases de datos de las normas sobre la materia, como consecuencia de lo establecido en la Comunicación "A" 6207, que dejó sin efecto las designaciones por nota en formato papel de una serie de responsables en entidades sujetas a la fiscalización del BCRA para diversos requerimientos de información. A su vez, se dispuso que las entidades sujetas a la fiscalización del BCRA deberían mantener a disposición del BCRA la documentación respaldatoria de las designaciones del oficial de cumplimiento ante la UIF. También se estableció que las designaciones de oficiales de cumplimiento titulares y suplentes, deberán ser comunicadas al BCRA por medio del régimen informativo pertinente. Por último, se estableció que los representantes de entidades financieras del exterior no autorizadas para operar en el país deberán remitir al BCRA copia certificada de las designaciones de dichos funcionarios.

Asimismo, en noviembre de 2016, el Banco Central por medio de la Comunicación "A" 6094, conforme hubiera sido modificada por la Comunicación "A" 6709, estableció que también deben observarse las disposiciones de prevención de lavado de dinero como de financiación de terrorismo por los representantes de entidades financieras del exterior no autorizadas para operar en el país.

Con fecha 14 de octubre de 2016 la UIF emitió la Resolución N° 135/2016 dictando normas para fortalecer el intercambio de información internacional con organismos análogos con los que suscriba acuerdos o memorandos de entendimiento y a aquellos organismos públicos extranjeros que integren el Grupo Egmont de Unidades de Inteligencia Financiera o la Red de Recuperación de Activos del Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica ("GAFILAT").

Una de las modificaciones más importantes que dispuso la Resolución UIF N° 141/2016, en cuanto modificatoria de resoluciones N° 121 y N° 229 de 2011 aplicables a los sectores financieros y bursátiles, fue en relación con la aplicación del secreto fiscal y el trazado del perfil de los clientes con un enfoque basado en riesgo. Respecto del secreto fiscal, se estableció que las entidades no podrán requerir de los clientes declaraciones juradas impositivas nacionales. A su vez, también se dispuso que los perfiles de los clientes deberán basarse en un nivel de riesgo, la situación patrimonial, económica y financiera en función de la documentación que se obtenga y también deberá trazarse para cada cliente un perfil transaccional.

El 11 de enero de 2017, la UIF dictó la Resolución N° 4/2017, mediante la cual se estableció que se deberán aplicar medidas de debida diligencia especial de identificación a inversores extranjeros y nacionales (los cuales para calificar como tales deben cumplir los requisitos establecidos por dicha norma) en la República Argentina al momento de solicitar la apertura a distancia de cuentas especiales de inversión.

En septiembre de 2017, la UIF publicó la resolución N° 30-E/17, derogando la Resolución N° 121 y estableciendo las nuevas pautas que las entidades financieras y cambiarias deben seguir en calidad de sujetos obligados legalmente a brindar información financiera bajo la Ley de Prevención de Lavado de Activos, en base a las recomendaciones revisadas de GAFI del año 2012, a los fines de adoptar un enfoque basado en riesgos. La Resolución N° 30-E/17 determinó los elementos de cumplimiento mínimos que deben incluirse en un sistema para la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, como un proceso de *due diligence* del cliente, programas de capacitación, monitoreo de operaciones, reporte de operaciones sospechosas y normativa de incumplimiento, entre otros elementos. La Resolución N° 30-E/17 fue derogada por la Resolución N° 156/2018, conforme se especifica más abajo.

A lo largo de 2018, la UIF revisó sus reglas contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo en línea con ciertas recomendaciones de GAFI y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) para cumplir con las normas internacionales y consolidar un nuevo enfoque "basado en el riesgo" con respecto a las obligaciones de ciertas entidades informantes, ajustando sus regulaciones con respecto a las personas expuestas políticamente e implementando una vigilancia coordinada.

Con fecha 18 de junio de 2018, a través de la Ley N°27.446 se introdujeron modificaciones a numerosos artículos de la Ley de Prevención del Lavado de Activos tendientes a simplificar y agilizar los procesos judiciales, adecuando la normativa vigente a la realidad operativa de la UIF; y a receptor ciertos estándares internacionales.

En agosto de 2018, mediante la resolución UIF 97/2018, se aprobó la reglamentación del deber de colaboración del BCRA con la UIF en pos de adecuar el mismo a los nuevos parámetros establecidos en la resolución UIF N° 30-E/17 para los procedimientos de supervisión de entidades financieras y cambiarias.

El 26 de diciembre de 2018, la UIF publicó la resolución UIF 154/2018, mediante la cual modificó los procedimientos de supervisión vigentes por nuevos diseños que se adapten y sean conformes a los estándares internacionales promovidos por el GAFI, los cuales deben aplicarse de conformidad con un enfoque basado en riesgo. En consecuencia, la UIF aprobó su "Procedimiento de Supervisión Basado en Riesgos de la Unidad de información financiera", derogando las disposiciones de los Anexos II, III y IV de la resolución UIF 104/2010, el artículo 7° y las disposiciones de los Anexos V y VI de la resolución UIF 165/2011 y del Anexo III de la resolución UIF 229/2014.

Por otra parte, el 28 de diciembre de 2018, mediante Resolución UIF 156/2018, se aprobaron los textos ordenados de la Resolución UIF 30-E/2017, Resolución UIF 21/2018 y Resolución UIF 28/2018, en los términos del Decreto 891/2017 de Buenas Prácticas en Materia de Simplificación. A través de la RES UIF 156/18 se modificaron y reordenaron las medidas, procedimientos y controles que los sujetos obligados enumerados en dichas resoluciones deben adoptar y aplicar para gestionar el riesgo de ser utilizadas por terceros con objetivos criminales de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Se establecieron, asimismo, que dichos sujetos obligados deberán establecer un cronograma de digitalización de los legajos de clientes preexistentes, teniendo en consideración el riesgo que estos presenten.

En julio de 2019, mediante el Decreto N° 489/2019, el Poder Ejecutivo creó el Registro Público de Personas y Entidades Vinculadas a Actos de Terrorismo y su Financiamiento (el "RePET"), para centralizar y gestionar toda la información relacionada con la congelación administrativa de activos vinculados a actos de terrorismo y su financiación. El RePET está habilitado para proporcionar acceso público y garantizar el intercambio de información con las agencias con competencia en el campo y con terceros países y los sujetos obligados a informar deberán proporcionar toda información relacionada con operaciones realizadas o intentadas por personas humanas o jurídicas incorporadas en el RePET.

El 17 de noviembre de 2019, mediante la Resolución N° 117/2019, la UIF actualizó los umbrales mínimos sobre los cuales las entidades informantes deben llevar a cabo los requisitos de control reforzado y diligencia debida establecidos por las regulaciones aplicables contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo. Esta medida tiene como objetivo "contribuir a una prevención eficiente del lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo" desde un enfoque basado en el riesgo, de acuerdo con los estándares internacionales promovidos por el GAFI.

Adicionalmente, la CNV estableció a través de la Resolución General N° 816/19, según fuera modificada por la Resolución General 846/2020, que, dentro de los sujetos obligados en los términos de los incisos 4, 5 y 22 del artículo 20 de la Ley de Prevención de Lavado de Activos, quedan comprendidos los a) agentes de negociación; b) agentes de liquidación y compensación; c) las personas humanas y/o jurídicas registradas ante la CNV que actúen en la colocación de fondos comunes de inversión o de otros productos de inversión colectiva autorizados por dicho organismo; d) plataformas de financiamiento colectivo; e) agentes asesores globales de inversión; y f) las personas jurídicas, contempladas en el inciso 22) del artículo 20 de la Ley de Prevención de Lavado de Activos que actúen como fiduciarios financieros en fideicomisos financieros cuyos valores fiduciarios cuenten con autorización de oferta pública de la CNV, y los agentes registrados por el mencionado organismo de contralor que intervengan en la colocación de valores negociables emitidos en el marco de los fideicomisos financieros antes mencionados. Tales sujetos deberán observar lo establecido en la Ley de Prevención de Lavado de Activos, en las normas reglamentarias emitidas por la UIF y en la reglamentación de la CNV. Ello incluye los decretos del Poder Ejecutivo Nacional referidos a las decisiones adoptadas por el consejo de seguridad de las naciones unidas, en la lucha contra el terrorismo, y el cumplimiento de las resoluciones (con sus respectivos anexos) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto.

Los inversores deberán suministrar toda aquella información y documentación que les sea requerida por el o los agentes colocadores y/o las Co-Emisoras para el cumplimiento de, entre otras, las normas sobre lavado de activos de origen delictivo emanadas de la UIF o establecidas por la CNV o el BCRA.

PARA UN ANÁLISIS MÁS EXHAUSTIVO DEL RÉGIMEN DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS VIGENTE AL DÍA DE LA FECHA, SE SUGIERE A LOS INVERSORES CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA DEL TÍTULO XIII, LIBRO SEGUNDO DEL CÓDIGO PENAL ARGENTINO Y A LA NORMATIVA EMITIDA POR LA UIF, A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR EN EL SITIO WEB DEL

MINISTERIO DE ECONOMÍA O EN WWW.INFOLEG.GOB.AR. ASIMISMO, LOS INVERSORES PODRÁN CONSULTAR LOS SITIOS WEB DEL BCRA (WWW.BCRA.GOB.AR), UIF (WWW.ARGENTINA.GOB.AR/UIF) Y CNV ([HTTPS://WWW.ARGENTINA.GOB.AR/CNV/](https://WWW.ARGENTINA.GOB.AR/CNV/)).

EL PRESENTE AVISO A LOS INVERSORES ES UN BREVE RESUMEN DE LA NORMATIVA REFERIDA A LA PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS A MEROS FINES INFORMATIVOS. A PESAR DE ESTE RESUMEN, SE ACLARA QUE RESULTAN DE APLICACIÓN A LAS CO-EMISORAS LA TOTALIDAD DE LA NORMATIVA DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE DINERO Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO.

f) Notificación a los agentes del BYMA

Los Agentes de Negociación (“AN”) y Agentes de Liquidación y Compensación (“ALYC”) deberán solicitar a sus clientes previo cumplimiento de la instrucción de adquisición de títulos valores en Pesos para su posterior e inmediata venta en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, la presentación de una declaración jurada del titular que manifieste que no resulta beneficiario como empleador del salario complementario establecido en el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y a la Producción (“ATP”), creado por el Decreto N° 332/2020, conforme a los plazos y requisitos dispuestos por la DECAD-2020-817-APN-JGM de fecha 17/05/2020 y mod. Asimismo, se deberá incluir en la declaración jurada que la persona no se encuentra alcanzada por ninguna restricción legal o reglamentaria para efectuar las operaciones y/o transferencias mencionadas.

INFORMACIÓN RELEVANTE

Para obtener información respecto al presente acápite, se recomienda a los potenciales inversores revisar cuidadosamente la Sección “Información Relevante” del Prospecto.

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

Para consultar el glosario de términos técnicos, véase la sección “Glosario de Términos Técnicos” del Prospecto.

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

Para consultar las declaraciones sobre hechos futuros, véase la sección “Declaraciones sobre Hechos Futuros” del Prospecto.

RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Los términos y condiciones aplicables a cada clase y/o serie de las Obligaciones Negociables en particular constarán en el Suplemento correspondiente, en el cual se podrán completar o ampliar, en beneficio de los inversores, respecto de dicha clase y/o serie en particular, los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se incluyen en el siguiente texto y que se aplicarán a cada clase y/o serie de las Obligaciones Negociables. El siguiente es un resumen de los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se describen en “De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables” de este Prospecto Resumido, y está condicionado en su totalidad por la información más detallada contenida en el Prospecto.

Co-Emisoras Generación Mediterránea S.A. y Central Térmica Roca S.A.

Garante Albanesi S.A. garantizará las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo este Programa, salvo que se determine lo contrario en los respectivos Suplementos. Se informa que, en virtud de la Fusión 2021, Albanesi se encuentra en proceso de ser fusionada con GEMSA, siendo GEMSA la entidad sobreviviente. Para más

información sobre la fusión, véase “*Políticas de las Co-Emisoras – (a) Políticas de inversiones y de financiacines – Fusión 2021*”.

Descripción	Las Obligaciones Negociables serán 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. Las Co-Emisoras serán solidariamente responsables por todas las obligaciones que surjan de las Obligaciones Negociables.
Monto Máximo	El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S700.000.000 o su equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor.
Monedas	Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Pesos o en cualquier otra moneda, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Asimismo, podrán estar denominadas en unidades de medida o valor, tales como unidades monetarias ajustables por índices y/o fórmulas, incluyendo pero no limitándose a Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires, en virtud de la Ley N° 27.271 (UVI) o en Unidades de Valor Adquisitivo, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia, en virtud de la Ley N° 25.827 y de conformidad con lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional (UVA) y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV. Adicionalmente, podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital, intereses y/u otros montos adeudados bajo las mismas, 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. Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.
Intereses	Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, variable o mixta, 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. También podrán emitirse Obligaciones Negociables vinculadas a un índice y/o una fórmula (como ser el caso de Obligaciones Negociables denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia o en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV), devengando intereses a una tasa fija o variable o sujetos a la evolución de un activo financiero o sin devengar intereses o una combinación de tales condiciones, según se especifique en los Suplementos correspondientes. En caso de devengar intereses, éstos serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen 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, las Co-Emisoras realizarán 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, las Co-Emisoras, sujeto a ciertas excepciones, en el mismo momento en que efectúen la retención y/o deducción en cuestión, pagarán 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. Para más información ver “ <i>De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Montos adicionales</i> ” del presente.
Destino de los fondos	En los Suplementos correspondientes se especificará el destino que las Sociedades darán a los fondos netos que reciban 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 y bienes de capital 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 las Sociedades, (v) a la adquisición de participaciones sociales y/o (vi) financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados. Cada una de las Co-Emisoras recibirá solamente parte de los fondos obtenidos de la colocación de las obligaciones negociables, sin perjuicio de lo cual será responsable solidariamente con la otra Co-Emisora por el monto total efectivamente colocado.
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, las Co-Emisoras se obligan a cumplir los compromisos que se detallan en “ <i>De la oferta y la negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Compromisos de Hacer</i> ” del presente en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación.
Rescate a opción de las Sociedades 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 las Sociedades y/o de los tenedores con anterioridad al vencimiento de las mismas, respetando siempre el trato igualitario de los inversores, 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, las Sociedades podrán rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, respetando siempre el trato igualitario de los inversores, en caso que las Sociedades se encuentren, o vayan a encontrarse, obligadas a abonar cualquier monto adicional bajo “ <i>De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Montos Adicionales</i> ” del presente. Ver “ <i>De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate por Razones Impositivas</i> ” del Prospecto.

Eventos incumplimiento	de 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 en “ <i>De la Oferta y la Negociación – 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 las Co-Emisoras, 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 las Co-Emisoras 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 las Co-Emisoras 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.
Otras Emisiones de las Obligaciones Negociables	Las Co-Emisoras, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación, podrán 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. El Suplemento respectivo podrá establecer para una determinada clase de Obligaciones Negociables, que las Co-Emisoras no podrán emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que dichas Obligaciones Negociables.
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, Estados Unidos); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por las Sociedades, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas vigentes argentinas.
Jurisdicción	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre las Co-Emisoras y los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, o el que se cree en el futuro en la BCBA, en virtud de la delegación de facultades otorgadas por el BYMA a la BCBA en materia de constitución de tribunales arbitrales, de conformidad con lo dispuesto en la Resolución N° 18.629 de la CNV. No obstante, lo anterior, de conformidad con el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, 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 se efectuará ante el tribunal judicial competente.

Duración Programa	del El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, será de cinco (5) años contados a partir de la fecha de aprobación del Programa por parte de la CNV.
Mercados	Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa en el BYMA y/o su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. o en cualquier otro mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior, incluyendo, sin limitación, la Bolsa de Valores de Luxemburgo y el Mercado Euro MTF, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Asimismo, se podrá solicitar que sean elegibles para su transferencia a través de Euroclear y/o Clearstream, en los términos de (a) la Ley N° 26.831, y sus modificatorias y reglamentarias, y demás normas vigentes, y (b) el Capítulo IV, Título VI de las normas de la CNV.
Calificación	El Programa no cuenta con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, las Co-Emisoras podrán 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 las Co-Emisoras opten por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes.
Colocación	Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública de conformidad con las Normas de la CNV y el mecanismo que prevea el Suplemento respectivo.
Acción Ejecutiva:	<p>Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán “Obligaciones Negociables” conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de las Co-Emisoras 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 las Co-Emisoras.</p> <p>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, las Co-Emisoras o el correspondiente agente de registro podrán 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.</p>
Aprobaciones societarias:	La creación y los términos y condiciones generales del Programa y de las Obligaciones Negociables fueron aprobados en las Asambleas Extraordinarias de Accionistas de las Co-Emisoras, ambas de fecha 8 de agosto de 2017 y mediante reunión de los Directorios de las Co-Emisoras de fecha 10 de agosto de 2017. El aumento del monto del Programa de U\$S100.000.000 (o su equivalente en otras monedas) a U\$S300.000.000 (o su equivalente en otras monedas) fue aprobado por las Asambleas Extraordinarias de Accionistas y reunión de Directorio de las Co-Emisoras, todas ellas de fecha 4 de febrero de 2019. El aumento del monto del Programa de U\$S300.000.000 (o su equivalente en otras monedas) a U\$S700.000.000 (o su equivalente en otras monedas) fue aprobado por las Asambleas Extraordinarias de Accionistas y reunión de Directorio de las Co-Emisoras, todas ellas de fecha 5 de agosto de 2020. La actuación de Albanesi como garante bajo el Programa fue aprobada por reunión de Directorio de Albanesi de fecha 12 de agosto de 2020. La enmienda al Prospecto de Programa de fecha 23 de febrero de 2021 fue aprobada mediante reuniones de Directorio de las Co-Emisoras

de fecha 19 de febrero de 2021 a los fines de permitir a las Compañías la emisión de obligaciones negociables denominadas en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires, en virtud de la Ley N° 27.271 o en Unidades de Valor Adquisitivo u otras que las reemplacen o se dicten en el futuro, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia o cualquier otro índice permitido en el futuro, en virtud de lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N°146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional, y de conformidad con el Artículo 40 bis, Sección V, Capítulo V, Título II, de las Normas de la CNV. La última actualización del Prospecto fue aprobada por los directorios de cada Co-Emisora en sus reuniones de fecha 9 de septiembre de 2021, y por el directorio de GEMSA en representación del Garante en su reunión de fecha 10 de septiembre de 2021, y por la Gerencia de Emisoras de la CNV en fecha 7 de octubre de 2021.

Autorización:

El Programa fue aprobado por la CNV mediante Resolución de los Directorios de la CNV N° RESFC-2017-18947-APN-DIR#CNV de fecha 26 de septiembre de 2017. El aumento del monto del Programa de U\$S100.000.000 (o su equivalente en otras monedas) a U\$S300.000.000 (o su equivalente en otras monedas) fue aprobado por la CNV mediante Resolución N° RESFC-2019-20111-APN-DIR#CNV de la CNV de fecha 8 de marzo de 2019. El aumento del monto del Programa de U\$S300.000.000 (o su equivalente en otras monedas) a U\$S700.000.000 (o su equivalente en otras monedas) y la modificación de sus términos y condiciones fueron aprobados por la Gerencia de Emisoras de la CNV mediante Disposición N° DI-2020-43-APN-GE#CNV de fecha 10 de septiembre de 2020. La modificación de los términos del prospecto de Programa a los fines de permitir a las Compañías la emisión de obligaciones negociables denominadas en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires, en virtud de la Ley N° 27.271 o en Unidades de Valor Adquisitivo u otras que las reemplacen o se dicten en el futuro, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia o cualquier otro índice permitido en el futuro, en virtud de lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N°146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional, y de conformidad con el Artículo 40 bis, Sección V, Capítulo V, Título II, de las Normas de la CNV, ha sido autorizada por Disposición de la Gerencia de Emisoras de la CNV DI-2021-3-APN-GE#CNV de fecha 23 de febrero de 2021.

Gastos de Emisión

Los gastos de emisión para cada clase de Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el presente Programa, serán aquellos detallados en los Suplementos correspondientes.

INFORMACIÓN DE LAS CO-EMISORAS

Para obtener información respecto al presente acápite, se recomienda a los potenciales inversores revisar cuidadosamente la Sección “Información de las Co-Emisoras” del Prospecto.

FACTORES DE RIESGO

Se aconseja a los inversores considerar cuidadosamente los factores de riesgo enumerados, así como la restante información contenida en el Prospecto, junto con sus modificaciones y agregados, en oportunidad de tomar cualquier decisión referente a la inversión en las Obligaciones Negociables, a las Co-Emisoras y a la Argentina.

Cualquiera de los riesgos podría afectar negativamente la situación financiera o los resultados de las operaciones comerciales de las Co-Emisoras. En tal caso, el inversor podría perder toda o parte de su inversión original.

Para obtener información respecto al presente acápite, se recomienda a los potenciales inversores revisar cuidadosamente la Sección “Factores de Riesgo” del Prospecto.

POLÍTICAS DE LAS CO-EMISORAS

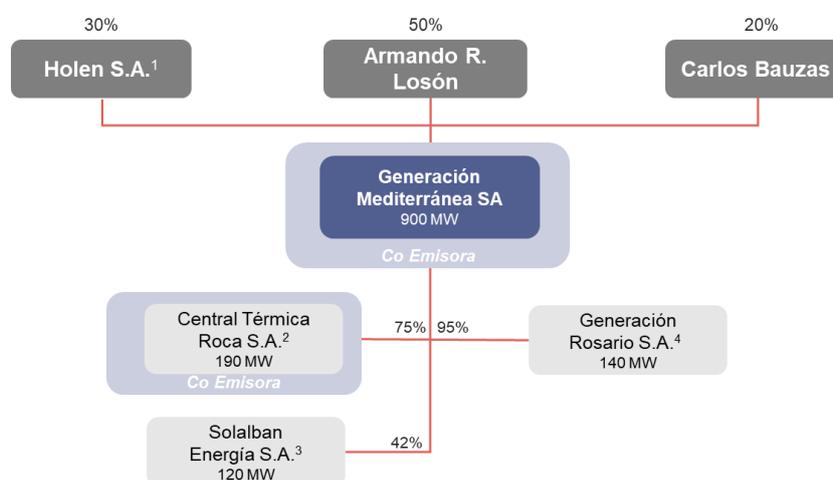
Para obtener información respecto al presente acápite, se recomienda a los potenciales inversores revisar cuidadosamente la Sección “Políticas de las Co-Emisoras” del Prospecto.

INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES, GERENTES, PROMOTORES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, DEL CONSEJO DE VIGILANCIA Y COMITÉ DE AUDITORÍA (TITULARES Y SUPLENTES)

Para obtener información respecto al presente acápite, se recomienda a los potenciales inversores revisar cuidadosamente la Sección “Información sobre los Directores o Administradores, Gerentes, Promotores, Miembros del Órgano de Fiscalización, del Consejo de Vigilancia y Comité de Auditoría (Titulares y Suplentes)” del Prospecto.

ESTRUCTURA DE LAS CO-EMISORAS, GARANTE, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente cuadro ilustra la estructura organizativa de las Co-Emisoras, Garante y del Grupo Albanesi a la fecha del Prospecto, detallando las capacidades nominales instaladas de cada sociedad.



- (1) Son accionistas de Holen S.A., Armando Roberto Losón (73,33%), Armando Losón (h) (15%), Guillermo G. Brun (10%) y Julián P. Sarti (1,67%).
- (2) Tefu SA es propietaria del 25% de CTR.
- (3) Unipar Indupa S.A.I.C. controla el 58% de Solalban.
- (4) Holen S.A., Armando R. Losón y Carlos Bauzas poseen el 5% restante de GROSA.

El presente cuadro contempla la estructura organizativa a partir de la Fusión 2021, la cual se encuentra sujeta a la inscripción del Acuerdo Definitivo de Fusión ante la IGJ. Para mayor información, véase “Políticas de las Co-Emisoras – (a) Políticas de inversiones y de financiaciiones – Fusión 2021” del Prospecto.

Para mayor información sobre el Grupo Albanesi, véase la sección “Información de las Co-Emisoras” del Prospecto.

b) Accionistas o Socios Principales

GEMSA

El capital social de GEMSA a la fecha del Prospecto está representado por 203.123.895 acciones ordinarias en circulación de un valor nominal de \$ 1 cada una y de un voto por acción. El siguiente cuadro brinda información sobre la titularidad de las acciones ordinarias de GEMSA a la fecha del Prospecto:

<u>Accionista</u>	<u>Clase de Acciones</u>	<u>Número de Acciones</u>	<u>Porcentaje</u>
Armando Roberto Losón	Acciones ordinarias	103.305.078	50.86%

<u>Accionista</u>	<u>Clase de Acciones</u>	<u>Número de Acciones</u>	<u>Porcentaje</u>
Carlos Alfredo Bauzas	Acciones ordinarias	40.624.779	20%
Holen S.A.	Acciones ordinarias	59.194.038	29,14%
Total		203.123.895	100 %

Con fecha 26 de mayo de 2021, como consecuencia de la Fusión 2021, GEMSA resolvió aumentar su capital social en la suma de \$ 64.951.745, es decir, de la suma de \$ 138.172.150 a la suma de \$ 203.123.895. El mismo fue aprobado por Asamblea General Extraordinaria de GEMSA de dicha fecha. Dicho aumento de capital se encuentra pendiente de inscripción ante la IGJ.

CTR

El capital social de CTR a la fecha del prospecto está representado por 73.070.470 acciones ordinarias en circulación de un valor nominal de \$ 1 cada una y de un voto por acción. El siguiente cuadro brinda información sobre la titularidad de las acciones ordinarias de CTR a la fecha del Prospecto:

<u>Accionista</u>	<u>Clase de Acciones</u>	<u>Número de Acciones</u>	<u>Porcentaje</u>
Generación Mediterránea S.A.	Acciones ordinarias	54.802.853	75%
Tefu S.A.	Acciones ordinarias	18.267.617	25%
Total		73.070.470	100%

El 26 de abril de 2012, Armando Roberto Losón, Carlos Alfredo Bauzas y Holen S.A. celebraron un acuerdo de accionistas, el cual se modificó el 30 de marzo de 2015 (el “Acuerdo de Accionistas de Albanesi”), con el fin de regular la operación y administración de las empresas del Grupo Albanesi. Entre otras cuestiones, el Acuerdo de Accionistas de Albanesi regula la transferencia de acciones de las empresas del Grupo Albanesi y el cumplimiento y ejercicio de los derechos de los accionistas y de sus sucesores, exige que ciertas cuestiones sean aprobadas por el voto afirmativo de determinados accionistas y establece requisitos especiales para las asambleas de accionistas y reuniones del directorio de empresas del Grupo Albanesi.

El 31 de agosto de 2011, Albanesi Inversora S.A. y Tefu S.A. celebraron un acuerdo de accionistas, el cual se modificó el 29 de septiembre de 2015 (el “Acuerdo de Accionistas de CTR”), con el fin de regular su participación en CTR. Entre otras cuestiones, el Acuerdo de Accionistas de CTR regula la transferencia de acciones de CTR y establece requisitos y mecanismos especiales para las asambleas de accionistas y las reuniones del directorio de CTR. Con motivo de la fusión en virtud de la cual Albanesi absorbió a Albanesi Inversora S.A. con fecha efectiva 1° de enero de 2018, dicho acuerdo quedó en cabeza de la Sociedad absorbente Albanesi.

c) Transacciones con Partes Relacionadas

Se han celebrado transacciones con partes relacionadas y en el futuro posiblemente también se celebren. Entendemos que cualquiera de las transacciones con partes relacionadas que celebramos en el pasado ha tenido lugar en el desarrollo normal de los negocios y en términos y condiciones de mercado.

Información del Garante

Las transacciones celebradas con partes relacionadas se detallan en la nota 32 a los Estados Financieros Consolidados del Garante por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 y 2019, en la nota 34 de los Estados Financieros Consolidados auditados del Garante y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2019 y 2018, y en la nota 22 a los Estados Financieros condensados intermedios no auditados de GEMSA para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2021 y 2020. A continuación, presentamos un resumen de los resultados de las transacciones con partes relacionadas, según se presentan en los Estados Financieros Anuales Auditados y en nuestros Estados Financieros consolidados condensados intermedios.

	Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			Correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de	
	2018	2019	2020	2021	
	(en miles de Pesos)			(en miles de Pesos)	(en miles de Dólares Estadounidenses) ⁽¹⁾
				No auditados	
Compra de gas					
RGA	(10.076.562)	(6.765.722)	(1.655.200)	(170.744)	(1.802)

Compra de energía					
Solalban Energía S.A.	(724)	(57.776)	(54.919)	(9.905)	(114)
Compra de vinos					
BDD	(4.543)	(937)	(954)	(120)	(1)
Compra de vuelos					
AJSA	(169.557)	(123.916)	(46.131)	–	–
Compra de partes y repuestos					
AESA	–	(2.002)	–	–	–
Venta de Energía					
RGA	179.052	139.161	16.490	–	–
Solalban Energía S.A.	15.832	707	29.696	6.987	75
Venta de partes y repuestos					
AESA	–	2.595	–	–	–
Intereses financieros ganados					
Directores / Accionistas	26.528	21.315	27.449	61.069	595
Garantías otorgadas / recibidas					
AJSA	768	494	345	–	–
RGA	(3.348)	–	2.307	–	–
Intereses comerciales					
RGA	–	–	(213.612)	(755)	(8)
Diferencia de cambio					
RGA	(12.556)	–	–	29.580	370
Alquileres y servicios contratados					
RGA	(894.746)	(798.504)	(734.277)	(526.167)	(5.743)
Obra gasoducto					
RGA	(162.112)	(2.445)	(1.020)	–	–
Servicio de gerenciamiento de obra					
RGA	(216.789)	(236.520)	(189.526)	(136.605)	(1.498)
Recupero de gastos					
RGA	(140.201)	(3.115)	3.728	(65)	(1)
AESA	22.598	54.504	42.638	4	–
AJSA	2	–	4	–	–
AVRC	–	–	9	–	–
BDD	–	–	25	–	–
Honorarios					
Directores	(66.407)	–	–	–	–
Total	(11.502.765)	(7.772.162)	(2.772.947)	(746.722)	(8.127)

(1) Los montos expresados en dólares estadounidenses se derivan de nuestros registros contables preparados con el dólar estadounidense como nuestra moneda funcional a partir del 1 de enero de 2021.

Lo siguiente es un resumen de nuestras transacciones con partes relacionadas más relevantes:

Suministro de Gas Natural por RGA

El 14 de septiembre de 2017, GEMSA celebró un contrato de prestación de servicios con nuestra afiliada RGA (controlada por los mismos accionistas), en virtud del cual RGA se comprometió a abastecer a CTR con el gas natural necesario para operar la Central Térmica Modesto Maranzana y brindarle apoyo en el proceso de adquisición de tal gas natural. Dicho contrato tiene una vigencia de 6 años y prevé que GEMSA comprará 1.900.000 m³ de gas natural por día. El 1 de enero de 2020, mediante la Resolución 12/2019, el Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación estableció que sólo podrán tener abastecimiento propio las centrales que abastezcan a contratos de Energía Plus, quedando el abastecimiento de gas a cargo de CAMMESA para el resto de las Resoluciones.

Contratos de Compraventa de Energía

GEMSA celebró contratos con Solalban a fin de garantizar la disponibilidad de capacidad de generación de energía para consumidores bajo el marco regulatorio de Energía Plus en caso de que las centrales de GEMSA se encontraran fuera de servicio o no pudieran suministrar la energía necesaria.

Contratos de Arrendamiento de Oficinas

El 1 de octubre de 2020, GEMSA y CTR celebraron un contrato de arrendamiento con RGA por el plazo de 3 (tres) años, el cual tendrá vigencia hasta el 30 de septiembre de 2023, en virtud del cual RGA otorgó en locación a GEMSA una porción del Piso 14° y Piso 6° de por las oficinas que ocupa en Av. Leandro N. Alem 855, Buenos Aires, Argentina.

Servicios de disponibilidad de vuelo

Con fecha 6 de diciembre de 2018, GEMSA y CTR han aceptado una oferta de Albajet S.A. por servicios de disponibilidad de vuelo que consiste en la puesta a disposición del avión Lear Jet 45 XR, Bombardier, matrícula LV-BTO, para efectuar vuelos a las plantas correspondientes con una periodicidad definida para cada compañía. Las ofertas aceptadas cuentan con una vigencia de un año y son prorrogables por períodos anuales. Dichos servicios serán facturados por la Albajet S.A., toda vez que las compañías no hagan uso de los vuelos que tienen disponibles.

En 2020, GEMSA aceptó la oferta de Albajet S.A. por servicios de disponibilidad de vuelo que consiste en la puesta a disposición de la aeronave Lear Jet 45 XR, Bombardier, matrícula LV-BTO, para efectuar vuelos a las plantas correspondientes con una periodicidad definida para cada compañía. La oferta aceptada tiene validez desde el 1 de enero de 2020 hasta el 31 de diciembre de 2020. Dichos servicios serán facturados por Albajet S.A., toda vez que GEMSA no haga uso de los vuelos que tiene disponibles.

Servicios Prestados por RGA

El 26 de junio de 2014, GEMSA, junto con GROSA y CTR celebraron un contrato con RGA para recibir servicios administrativos y financieros por parte de los empleados de RGA. En concepto de contraprestación por tales servicios, RGA percibe honorarios mensuales equivalentes al 32% y un honorario administrativo igual al 15% en cada caso del total de los costos laborales pagados por RGA a los empleados que brindaron servicios a GEMSA. El contrato tiene una vigencia de un año, renovable en forma automática por el mismo plazo.

Con fecha 4 de enero de 2016 se realizó una enmienda al contrato entre RGA y GEMSA, GROSA y CTR, en la cual se modificó el artículo referido al precio de la contraprestación únicamente. En este sentido acordaron que RGA percibe honorarios mensuales equivalentes al 56% del costo laboral de los profesionales del staff afectados al servicio y un 15% adicional en concepto de honorarios por la coordinación del servicio brindado.

Servicios de Gerenciamiento de Obra prestados por RGA

GEMSA celebró un contrato con RGA para recibir servicios de gerenciamiento de obra para los proyectos de cierre de ciclo que se llevaran a cabo en la Central Térmica Modesto Maranzana y Central Térmica Ezeiza. En todos los casos RGA percibirá una remuneración que asciende por cada Proyecto a los siguientes montos: Central Térmica Modesto Maranzana: U\$S 3.000.000 y Central Térmica Ezeiza: U\$S 3.000.000.

En todos los casos los honorarios han sido calculados considerando un porcentaje del 1,5% del costo total de cada uno de los Proyectos. Asimismo, el plazo de duración se establece de 2 (dos) años a partir del 1 de abril de 2020.

Información de GEMSA

Las transacciones celebradas con partes relacionadas se detallan en la nota 31 a los Estados Financieros de GEMSA por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020. A continuación, presentamos un resumen de las transacciones con partes relacionadas, según se presentan en los Estados Financieros auditados de GEMSA al 31 de diciembre de 2020 y por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2020 y 2019, actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020. La información correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018, surge del comparativo de los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020.

Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de

	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Venta de energía			
RGA	179.052	139.161	16.490
Solalban Energía S.A.	15.832	707	29.696
	194.884	139.867	46.186
Compra de gas y energía			
Solalban Energía S.A.	(724)	(57.776)	(54.919)
RGA	(6.229.863)	(2.333.875)	(1.521.162)
	(6.230.587)	(2.391.651)	(1.576.082)
Servicios administrativos y gerenciamiento			
RGA	(464.775)	(521.187)	(484.695)
	(464.775)	(521.187)	(484.695)
Alquileres			
RGA	(12.670)	(10.512)	(10.613)
	(12.670)	(10.512)	(10.613)
Otras compras y servicios recibidos			
AESA	-	(2.002)	-
GECEN	-	(54.224)	-
ASA	(10.013)	(6.526)	(4.559)
AJSA	(116.892)	(121.940)	(43.680)
BDD	(4.037)	(694)	(616)
	(130.942)	(185.386)	(48.856)
Recupero de gastos			
RGA	(5.117)	3.173	3.722
GROSA	19.748	16.389	14.373
CTR	65.038	113.359	41.059
AESA	22.598	54.504	42.624
GECEN	39.639	-	-
AJSA	2	-	-
	141.908	187.426	101.778
Intereses financieros perdidos			
CTR	-	(100.943)	(350.057)
	-	(100.943)	(350.057)
Intereses financieros ganados			
GROSA	30.413	1.209	3.306
Directores / Accionistas	6.948	12.930	14.541
ASA	249.585	963.999	1.093.827
CTR	46.657	70.006	-
	333.603	1.048.144	1.111.673
Obra gasoducto			
RGA	(162.112)	(2.445)	(1.020)
	(162.112)	(2.445)	(1.020)
Servicio de gerenciamiento de obra			
RGA	(216.789)	(236.520)	(189.526)
	(216.789)	(236.520)	(189.526)
Otros servicios otorgados			
RGA	-	-	2.307
	-	-	2.307
Intereses comerciales			
RGA	-	-	(440.724)
	-	-	(440.724)
Diferencia de cambio			
RGA	-	-	(165.868)
	-	-	(165.868)

Como consecuencia de la Fusión 2021 y a partir del 1 de enero de 2021, GECE y ASA fueron absorbidas por GEMSA, y GROSA y CTR pasaron a ser subsidiarias de GEMSA. Hasta el 31 de diciembre de 2020, ASA era la sociedad controlante de GEMSA.

Información de CTR

Las transacciones celebradas con partes relacionadas se detallan en la nota 29 a los Estados Financieros de CTR por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020. A continuación, presentamos un resumen de las transacciones con partes relacionadas, según se presentan en los Estados Financieros auditados de CTR al 31 de diciembre de 2020 y por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 y 2019 actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020. La información correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018, surge del comparativo de los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020

	Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Compra de gas			
RGA	(3.846.700)	(4.431.847)	(134.037)
	(3.846.700)	(4.431.847)	(134.037)
Servicios administrativos			
RGA	(157.193)	(193.681)	(190.041)
	(157.193)	(193.681)	(190.041)
Alquileres			
RGA	(5.429)	(4.501)	(4.544)
	(5.429)	(4.501)	(4.544)
Otras compras y servicios recibidos			
BDD	(192)	-	(99)
AJSA	(52.665)	(1.976)	(2.451)
ASA	(2.312)	(1.507)	(1.053)
	(55.169)	(3.483)	(3.603)
Recupero de gastos			
GEMSA	(65.038)	(113.359)	(41.059)
RGA	-	(6.288)	-
GROSA	-	-	(44)
	(65.038)	(119.647)	(41.104)
Intereses generados por préstamos recibidos			
GEMSA	(46.657)	(70.006)	-
	(46.657)	(70.006)	-
Intereses generados por préstamos otorgados			
GEMSA	-	100.943	350.057
Directores / Accionistas	7.737	4.952	9.037
	7.737	105.895	359.094
Intereses comerciales			
RGA	-	-	(213.612)
	-	-	(213.612)

ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LAS CO-EMISORAS

La mayoría de los activos fijos de las Co-Emisoras consisten en centrales de generación, infraestructura para la manufactura, instalaciones para depósito de bienes, maquinarias para la generación de electricidad y gas, y oficinas corporativas; todos ellos se encuentran ubicados en Argentina.

El siguiente cuadro presenta una breve descripción de las plantas generadoras que operan las Co-Emisoras y el Garante:

Propietario	Planta generadora	Capacidad instalada (MW)	Factor de disponibilidad junio 2021 ⁽⁵⁾	Marco regulatorio relativo a la capacidad de generación
GEMSA ⁽¹⁾	Central Térmica M. Maranzana	350	99%	Resolución SE 220/2007 / Energía Plus / Energía Base
GEMSA ⁽¹⁾	Central Térmica Independencia	220	99%	Resolución SE 220/2007 / Resolución SEE 21/2016
GEMSA ⁽¹⁾	Central Térmica Ezeiza	150	100%	Resolución SEE 21/2016
GEMSA ⁽¹⁾	Central Térmica Riojana	90	100%	Resolución SE 220/2007 / Energía Base
GEMSA ⁽¹⁾	Central Térmica La Banda ⁽⁴⁾	30	100%	Energía Base
GEMSA ⁽¹⁾	Central Térmica Frías	60	99%	Resolución SE 220/2007
CTR ⁽¹⁾	Central Térmica Roca	190	98%	Resolución SE 220/2007
GROSA ⁽²⁾	Central Térmica Generación Rosario	140	98%	Energía Base
Solalban ⁽³⁾	Solalban Energía	120	71 %	Energía Plus / Autoconsumo ⁽⁶⁾
Total		1.350 MW		

(1) Co-emisora de las Obligaciones Negociables.

(2) GROSA opera esta planta generadora en virtud de un contrato de locación de diez años de plazo (renovable a su discreción por un plazo adicional de siete años) que GROSA celebró en abril de 2011 con Central Térmica Sorrento S.A., Central Térmica Sorrento S.A. inició judicialmente su concurso preventivo en diciembre de 2015. Para conocer mayor información sobre este contrato de locación, ver la sección “*Información de las Co-Emisoras—Nuestras centrales eléctricas—Central Térmica Generación Rosario*”.

(3) Somos propietarios de un 42% de Solalban.

(4) El terreno donde se ubica la planta no es de nuestra propiedad. Ver la sección “*Información de las Co-Emisoras—Nuestras centrales eléctricas—Central Térmica La Banda*”.

(5) El factor de disponibilidad (primordialmente de relevancia a los fines de la venta de nuestra capacidad disponible en virtud de las resoluciones SE 220/2007 y SEE 21/2016 y Energía Base) se calcula como las horas disponibles por horas de un período (es decir, el porcentaje de horas en las que una planta generadora se encuentra disponible para la generación de electricidad en el período relevante, ya sea que la unidad sea despachada o utilizada para la generación de energía o no).

(6) Una parte de la electricidad generada por esta planta es vendida directamente a Unipar Indupa S.A.I.C. fuera de cualquier marco regulatorio específico. Ver “*Información de las Co-Emisoras—Nuestras centrales eléctricas—Solalban Energía*”.

Para obtener mayor información sobre los activos fijos de las Co-Emisoras, véase la sección titulada “*Información de las Co-Emisoras*” del Prospecto.

ANTECEDENTES FINANCIEROS

I. ANTECEDENTES FINANCIEROS DEL GARANTE

El siguiente apartado se encuentra basado en los Estados Financieros de Albanesi y deberá leerse en forma conjunta con ellos. El siguiente apartado contiene declaraciones hacia el futuro que reflejan nuestros planes, estimaciones y consideraciones. Nuestros resultados reales podrían diferir significativamente de los tratados en las declaraciones hacia el futuro. Los factores que podrían causar o contribuir a estas diferencias incluyen los que se discuten a continuación y en otros apartados del Prospecto, particularmente en el apartado denominado “Factores de Riesgo”.

a) ESTADOS FINANCIEROS

Presentación de la Situación Patrimonial

El siguiente análisis se basa en los estados financieros consolidados del Garante, Albanesi, incluidos en el Prospecto, los cuales han sido confeccionados en Pesos de conformidad con las NIIF. En esta sección del Prospecto presentamos información financiera auditada consolidada de Albanesi y sus subsidiarias al y por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2020 y 2019, actualizada a moneda constante al 31 de diciembre de 2020; la información al 31 de diciembre de 2018, surge del comparativo de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 actualizada a moneda constante al 31 de diciembre de 2020. Para información separada sobre la información financiera de las Co-Emisoras y sus subsidiarias, ver “*Antecedentes Financieros de GEMSA*” y “*Antecedentes Financieros de CTR*” del Prospecto.

La fluctuación de la moneda y la inflación en Argentina han tenido –y continuarán teniendo– un fuerte impacto en nuestra situación patrimonial y en los resultados de las operaciones. Ver “*Información Adicional—Controles de Cambio*”. De acuerdo con nuestras NIIF, todas las operaciones en monedas que no sean el Peso argentino se convirtieron a Pesos en nuestros estados financieros al tipo de cambio vigente en la fecha de operación o valuación cuando se estimaron los conceptos. Las pérdidas y ganancias por diferencias de cambio generadas por la concreción de estas operaciones o valuaciones al cierre de los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se contabilizan en nuestro estado de resultados como ingresos financieros o pérdidas financieras, según corresponda. Ver también “*Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina—Las fluctuaciones en el valor del peso argentino podrían afectar negativamente la economía argentina*”.

De acuerdo con las NIIF, nuestros estados financieros consolidados finalizados el 31 de diciembre de 2020 y 2019 fueron actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020. Ver también “*Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina — Una tasa de inflación persistentemente alta podría afectar negativamente la economía argentina*”.

Políticas y estimaciones contables críticas

El presente informe y análisis de nuestra situación patrimonial y resultados de operaciones se basa en nuestros estados financieros anuales auditados actualizados a moneda constante, los cuales se confeccionaron de conformidad con las NIIF. La preparación de estos estados financieros exige que realicemos estimaciones y evaluaciones que afectan los montos contabilizados de los activos y pasivos, ingresos y gastos y la contabilización relacionada de activos y pasivos contingentes a la fecha de nuestros estados financieros. A continuación, se describen nuestras políticas de contabilidad críticas.

Valor razonable de las Propiedades, Plantas y Equipos

Las Propiedades, Plantas y Equipos representan una porción significativa de nuestra base de activos. Por consiguiente, las estimaciones y los supuestos contemplados para determinar su valor contable y su correspondiente amortización son esenciales para evaluar nuestra situación patrimonial y nuestro rendimiento.

Contabilizamos nuestros terrenos, inmuebles, instalaciones, maquinarias y turbinas siguiendo el modelo de revaluación. Dicho modelo establece que estos activos se contabilizan a su monto revaluado, siendo este el valor razonable a la fecha de revaluación menos su correspondiente amortización y deterioro, siempre y cuando el valor razonable pueda estimarse de manera confiable. Si la revaluación resulta en un aumento de valor, registramos esta diferencia en la cuenta otros ingresos integrales y capital como “Reserva por Revaluación”. Una disminución de valor, en cambio, se reconoce como una pérdida en la medida en que sea mayor a cualquier monto previamente acreditado al superávit por revaluación relacionado al mismo activo. Nuestra administración debe tomar ciertas determinaciones a la hora de estimar el valor razonable de estos activos.

Deterioro de activos no financieros

Evaluamos el deterioro de nuestros activos de larga duración a los niveles más bajos para los cuales existen flujos de efectivo identificables de manera independiente (unidades generadoras de efectivo o UGE), básicamente cada una de las centrales eléctricas. Se evalúa el deterioro de los activos sujetos a amortización siempre que existan circunstancias o acontecimientos que indiquen que su valor contable posiblemente no pueda recuperarse. Al evaluar si existen o no indicios de que la unidad generadora de efectivo podría verse afectada, se analizan fuentes de información tanto internas como externas. Se consideran determinadas circunstancias o acontecimientos, entre los que comúnmente se incluye la tasa de descuento utilizada en las proyecciones de flujos de efectivo de cada una de las UGE y la situación comercial en términos de factores económicos y de mercado, tales como el costo de materias primas, el marco regulatorio de la industria energética, los gastos de capital proyectados y la evolución de la demanda de energía.

Reconocemos un deterioro cuando el valor contable de un activo es mayor a su monto recuperable. El monto recuperable es el monto mayor de entre el valor razonable de un activo menos los costos de venta y su valor de uso. El valor de uso de cada UGE se estima sobre la base del valor actual de los flujos de efectivo netos futuros que generarán dichas unidades. La Administración debe tomar ciertas determinaciones al momento de estimar el flujo de efectivo futuro. Los flujos de efectivo reales y los valores pueden variar considerablemente de los flujos de efectivo futuros esperados y los valores relacionados obtenidos a través de técnicas de descuento.

Impuesto a las ganancias actual y diferido / Impuesto a la ganancia mínima presunta

Es preciso adoptar fuertes determinaciones a la hora de determinar la provisión para el impuesto a las ganancias dado que nuestra administración debe evaluar en forma periódica la condición informada en las declaraciones juradas de impuestos respecto de situaciones en las que las regulaciones fiscales aplicables son objeto de interpretación y, en caso de ser necesario, crear provisiones acordes al monto estimado que deberemos pagar a las autoridades fiscales. Si el monto final de los impuestos a pagar por tales conceptos no coincide con los montos determinados inicialmente, dichas diferencias tendrán un impacto en el impuesto a las ganancias y en las provisiones para impuestos diferidos en el ejercicio fiscal en el que se realiza la correspondiente determinación.

Son muchas las operaciones y los cálculos para los cuales la liquidación fiscal última resulta incierta. Contabilizamos pasivos por posibles reclamos fiscales en base a estimaciones sobre si corresponderá o no el pago de impuestos adicionales en el futuro.

Los activos por impuestos diferidos se revisan en cada fecha de contabilización y se ajustan hacia abajo de acuerdo con la probabilidad de que exista una base imponible suficiente para permitir la recuperación total o parcial de dichos activos. Los activos y pasivos por impuestos diferidos no se descuentan. Al estimar la realización de activos por impuestos diferidos, nuestra administración evalúa si es probable o no que todos o una parte de los activos por impuestos diferidos no se realice en el futuro. La realización última de los activos por impuestos diferidos depende de la generación de ingresos futuros imponibles en los períodos en los cuales estas diferencias provisionarias se tornen deducibles. Para llevar adelante este análisis, nuestra administración toma en consideración la reversión programada de pasivos por impuestos diferidos, las proyecciones de ingresos imponibles futuros y las estrategias de planificación fiscal.

Provisiones y pasivos contingentes

Realizamos un juicio crítico a la hora de determinar y contabilizar provisiones y las exposiciones a pasivos contingentes relacionados con procesos judiciales y cualquier otro tipo de reclamo pendiente de resolución que surja en el curso normal de los negocios. Es preciso ser criteriosos al momento de evaluar la probabilidad de que se obtendrá una resolución favorable o no de un reclamo pendiente y cuantificar el posible rango de un acuerdo económico para resolver el conflicto. Debido a la incertidumbre inherente de este proceso de evaluación, las pérdidas reales pueden no coincidir con la provisión originalmente estimada.

Previsión para deudores incobrables

Estamos expuestos a pérdidas por deudores incobrables. La provisión para el deterioro de valor de activos financieros se basa en las pérdidas crediticias esperadas. Hemos aplicado el enfoque simplificado de NIIF 9 para los créditos por ventas y para otros créditos con características de riesgo similar. Para medir las pérdidas crediticias esperadas, los créditos se agrupan por segmento, y en función de las características de riesgo de crédito compartidas y los días de mora a partir del vencimiento. Los créditos por venta se dan de baja cuando no existe expectativa razonable de recupero. La Sociedad entiende que los siguientes son indicios de incumplimiento: i) concurso, quiebra o inicio de gestión judicial; ii) estado de insolvencia que implique un alto grado de imposibilidad de cobro y iii) saldos morosos mayores a 180 días hábiles del primer vencimiento de la factura.

Este análisis exige que nuestra administración realice ciertas estimaciones y determinados supuestos respecto del cobro de las cuentas por cobrar debido a deudores incobrables, los cuales pueden cambiar de un período a otro, toda vez que el impacto que ello podría tener en nuestra situación patrimonial y en el resultado de nuestras operaciones podría ser significativo.

Planes de prestaciones definidas

El pasivo que reconocemos como resultado del plan de prestaciones definidas refleja nuestra mejor estimación del valor actual de la obligación que tenemos en cada una de las fechas de contabilización. Estimamos

las obligaciones de flujo de efectivo futuro partiendo de supuestos actuariales basados en la variable demográfica y financiera que se aplica al momento de determinar el monto de tales beneficios.

Disposiciones financieras recientes

Para una descripción de las versiones nuevas y revisadas de las normas e interpretaciones de contabilidad de NIIF emitidas por el IASB, ver la nota 4 a nuestros estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2020.

Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

La siguiente tabla presenta los resultados consolidados de operaciones del Garante correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018, 2019 y 2020 auditados.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Ingresos por ventas	17.340.509	19.230.573	17.052.893
Costo de ventas	(8.442.029)	(7.716.626)	(6.401.498)
Utilidad Bruta	8.898.480	11.513.947	10.651.394
Gastos de comercialización	(95.938)	(121.941)	(71.745)
Gastos de administración	(693.877)	(774.243)	(677.327)
Resultado por participación en asociadas	(609.810)	(196.847)	(31.588)
Otros ingresos operativos	533.252	14.678	93.689
Otros egresos operativos	(741.463)	-	-
Resultado operativo	7.290.643	10.435.592	9.964.424
Ingresos financieros	227.765	379.160	759.090
Gastos financieros	(4.649.497)	(5.435.725)	(6.240.514)
Otros resultados financieros	(8.865.767)	1.471.784	1.593.716
Resultados financieros	(13.287.498)	(3.584.781)	(3.887.708)
Resultado antes de impuestos	(5.996.855)	6.850.811	6.076.716
Impuesto a las ganancias	976.762	(5.971.088)	(3.036.625)
Ganancia / (Pérdida) del ejercicio	(5.020.094)	879.723	3.040.091
<i>Conceptos que no serán reclasificados a resultados:</i>			
Otros resultados integrales del ejercicio			
Revaluación de propiedades, planta y equipos	11.121.787	(3.636.437)	569.543
Plan de pensiones	(2.033)	(11.110)	3.619
Efecto en el impuesto a las ganancias	(2.779.939)	911.887	(143.291)
Otros resultados integrales del ejercicio	8.339.816	(2.735.661)	429.872
Ganancia / (Pérdida) integral del ejercicio	3.319.722	(1.855.937)	3.469.964

Estado de Situación Financiera

La siguiente tabla presenta el estado de situación patrimonial del Garante al 31 de diciembre de 2020, 2019 y 2018.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Activo			
Activo No Corriente			
Propiedades, planta y equipo	64.120.491	69.906.100	76.152.720
Inversiones en asociadas	527.698	330.851	299.263
Inversiones en sociedades	272	177	80
Activo por impuesto diferido	159.876	259	304
Saldo a favor impuesto a las ganancias	3.202	2.616	4.839
Otros créditos	236.634	347.473	521.437
Créditos por ventas	307.081	-	-
Total de activo no corriente	65.355.253	70.587.475	76.978.642
Activo Corriente			
Inventarios	274.729	337.794	290.732
Saldo a favor del impuesto a las ganancias, neto	822	3.590	-
Activos disponibles para la venta	3.239.425	-	-
Otros créditos	2.126.681	4.158.330	4.551.622
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	642.618	-	-
Créditos por ventas	3.944.248	6.370.850	4.553.860
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.150.127	2.320.764	2.451.079
Total de activo corriente	11.378.651	13.191.328	11.847.293
Total de activo	76.733.904	83.778.803	88.825.935
Patrimonio Neto			
Capital social	87.745	64.452	64.452
Ajuste de capital	320.745	344.039	344.039
Reserva legal	44.452	44.452	85.211
Reserva facultativa	1.484.390	821.133	821.133
Reserva especial RG 777/18	5.320.152	5.094.739	4.813.994
Reserva por revalúo técnico	7.696.396	4.809.358	4.855.964
Otros resultados integrales	(18.453)	(25.927)	(23.540)
Resultados no asignados	(1.191.988)	173.293	3.309.062
Patrimonio atribuible a los propietarios	13.743.439	11.325.539	14.270.315
Participación no controladora	1.312.558	1.199.523	1.594.760
Total del Patrimonio Neto	15.055.997	12.525.062	15.865.075
Pasivo			
Pasivo No Corriente			
Provisiones	9.392	-	-
Pasivo neto por impuesto diferido	5.387.236	10.265.950	13.441.350
Otras deudas	2.431	2.628	1.637
Plan de beneficios definidos	48.851	57.639	60.490
Préstamos	38.875.766	42.979.836	41.582.005
Deudas comerciales	2.441.064	1.995.956	2.661.355
Total Pasivo No Corriente	46.764.740	55.302.009	57.746.837
Pasivo Corriente			
Otras deudas	65.427	901	293
Deudas fiscales	37.997	353.842	725.060
Remuneraciones y deudas sociales	139.741	147.360	158.456
Plan de beneficios definidos	13.463	14.320	14.108
Préstamos	8.386.922	7.126.259	9.116.648
Instrumentos financieros derivados	-	-	25.500
Impuesto a las ganancias, neto	69.738	-	-
Deudas comerciales	6.199.879	8.309.050	5.173.958
Total Pasivo Corriente	14.913.167	15.951.733	15.214.023
Total Pasivo	61.677.907	71.253.741	72.960.860
Total Pasivo y Patrimonio Neto	76.733.904	83.778.803	88.825.935

Estado de Cambios en el Patrimonio

La siguiente tabla presenta el estado de cambios en el patrimonio del Garante al 31 de diciembre de 2020, 2019 y 2018.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Capital social	87.745	64.452	64.452
Ajuste de capital	320.745	344.039	344.039
Reserva legal	44.452	44.452	85.211
Reserva facultativa	1.484.390	821.133	821.133
Reserva especial RG 777/18	5.320.152	5.094.739	4.813.994
Reserva por revalúo técnico	7.696.396	4.809.358	4.855.964
Otros resultados integrales	(18.453)	(25.927)	(23.540)
Resultados no asignados	(1.191.988)	173.293	3.309.062
Patrimonio atribuible a los propietarios	13.743.439	11.325.539	14.270.315
Participación no controladora	1.312.558	1.199.523	1.594.760
Total del Patrimonio Neto	15.055.997	12.525.062	15.865.075

Estado de Flujo de Efectivo

La siguiente tabla presenta el estado de flujo de efectivo del Garante al 31 de diciembre de 2020, 2019 y 2018.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	303.944	1.150.127	2.320.764
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	1.971.046	8.025.652	9.387.362
Flujo neto de efectivo (aplicado a) las actividades de inversión	(6.889.680)	(3.947.064)	(2.683.556)
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado a) las actividades de financiación	5.616.135	(2.742.016)	(7.261.884)
Resultado financiero del efectivo y equivalente del efectivo	246.763	236.543	661.510
RECPAM generado por el efectivo y equivalente del efectivo	(98.083)	(402.477)	26.883
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	1.150.127	2.320.764	2.451.079

Otra información contable

En la siguiente tabla se concilia el EBITDA Ajustado del Garante con sus resultados operativos en virtud de las NIIF, para los ejercicios indicados:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Resultado operativo	7.290.643	10.435.592	9.964.424
Depreciaciones	2.830.123	3.158.341	2.896.302
Resultados no recurrentes y gastos ⁽¹⁾	69.091	-	-
Gastos Subsidiaria No Restringida ⁽²⁾	2.406	(3.920)	31.588
Resultados de participación en asociadas	609.810	196.847	503
EBITDA Ajustado (No auditado)	10.802.073	13.786.861	12.892.817

(1) Resultados no recurrentes y gastos correspondientes al ejercicio del 31 de diciembre de 2018, corresponde a la culminación de la vigencia y los compromisos asumidos bajo el Contrato de Mutuo entre GROSA y CAMMESA, y la penalidad por la puesta en marcha de los proyectos entre GEMSA y CAMMESA.

(2) Albanesi SA ha designado a sociedad controlante GECE como Subsidiaria No Restringida en los términos del Contrato de Fideicomiso en el marco del Bono Internacional

El EBITDA Ajustado es una medida contable que no se ajusta a las NIIF. El EBITDA Ajustado se incluye en el presente Prospecto porque creemos que ciertos inversores pueden considerarlo de utilidad como

una medida adicional de nuestro desempeño financiero y nuestra capacidad para pagar deudas y financiar inversiones en activos fijos. El EBITDA Ajustado no es ni debería ser considerado como un reemplazo de rubros tales como ingresos, flujos de fondos provenientes de operaciones u otras medidas de desempeño financiero o liquidez en virtud de las NIIF. Dado que EBITDA Ajustado es una medida que no se ajusta a las NIIF y no todas las empresas calculan EBITDA Ajustado de la misma manera, nuestra presentación de EBITDA Ajustado puede no ser comparable con cualquier otro EBITDA Ajustado o con la forma en que otras empresas presentan su EBITDA Ajustado.

Información operativa

El siguiente cuadro muestra información relacionada con la producción del Garante y sus subsidiarias para los ejercicios indicados.

Información operativa	Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2018	2019	2020
Capacidad instalada total (MW) (1)	1.350	1.350	1.350
Factor de disponibilidad	98%	99%	97%
Generación (GWh)	1.902	2.809	2.113
EBITDA Ajustado(USD miles)	179.023	207.304	181.540
EBITDA Resolución SE 220/07	91.302	120.234	107.108
EBITDA Resolución SE 21/16	68.029	68.410	63.538
EBITDA Energía Plus	8.951	8.292	7.262
EBITDA Energía Base	10.741	10.365	3.631

(1) No incluye la capacidad de generación de 120 MW de la planta generadora Solalban, de la cual poseemos un 42%.

b) INDICADORES FINANCIEROS

La siguiente tabla muestra información complementaria seleccionada consolidada no ajustada a las NIIF del Garante para los ejercicios indicados.

Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de

	2018	2019	2020
Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,76	0,83	0,78
Solvencia (Patrimonio / Pasivo)	0,22	0,16	0,20
Inmovilización de capital (Activo no corriente / Activo total)	0,85	0,84	0,87
Rentabilidad financiera (Resultado del ejercicio anualizado / Patrimonio promedio) (No auditado)	(41,92%)	6,38%	21,42%
Rentabilidad del activo (Resultado del ejercicio anualizado / Patrimonio)	(33,34%)	7,02%	19,16%
Endeudamiento (Deudas financieras netas de efectivo y equivalentes de efectivo / EBITDA ajustado anualizado) (No auditado)	4,38	3,63	3,93
Ratio de cobertura de intereses (EBITDA ajustado anualizado/ intereses financieros devengados anualizados) (No auditado)	(2,32)	(2,54)	(2,07)
Margen EBITDA (EBITDA ajustado anualizado / Ventas anualizadas) (No auditado)	0,62	0,72	0,76

c) CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO

El siguiente cuadro establece el efectivo y equivalentes de efectivo y la capitalización del Garante para los ejercicios indicados.

	Al 31 de diciembre de		
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.150.127	2.320.764	2.451.079
<i>Deudas financieras corrientes</i>			
Sin Garantía	4.929.230	3.220.167	1.136.406
Con Garantía	3.457.692	3.906.093	7.980.242
Total deudas financieras corrientes	8.386.922	7.126.259	9.116.648
<i>Deudas financieras no corrientes</i>			
Sin Garantía	7.372.979	1.200.003	129.512
Con Garantía	31.502.787	41.779.832	41.452.493
Total deudas financieras no corrientes	38.875.766	42.979.836	41.582.005
Endeudamiento total	47.262.689	50.106.095	50.698.654
Patrimonio	15.055.997	12.525.062	15.865.075
Capitalización y Endeudamiento	62.318.686	62.631.157	66.563.728

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

Al 31 de diciembre de

Deudas financieras	Moneda de denominación	2018	2019	2020
		(en miles de pesos)		
CAMMESA	AR\$	12.717	-	-
Arrendamiento financiero	AR\$	248.488	182.148	228.975
Préstamo sindicado	AR\$	2.054.441	543.459	177.812
Contrato de crédito	USD	6.064.288	5.374.142	5.891.721
Obligaciones Negociables	AR\$ y USD	8.368.480	13.199.378	13.203.434
Bono internacional	USD	27.614.350	28.490.576	29.104.324
Otros Préstamos Bancarios	AR\$ y USD	2.899.925	2.316.394	2.092.389
Total deuda		47.262.689	50.106.095	50.698.654

d) CAPITAL SOCIAL

Capital Social de GEMSA

El capital social de GEMSA a la fecha del Prospecto está representado por 203.123.895 acciones ordinarias en circulación de un valor nominal de \$ 1 cada una y de un voto por acción, las cuales se encuentran totalmente integradas. Las acciones de GEMSA no se encuentran autorizadas a la oferta pública.

Con motivo de la Fusión 2021, por Asamblea General Extraordinaria de GEMSA de fecha 1 de junio de 2021 se resolvió aumentar el capital social en la suma de \$ 64.951.745, es decir, de la suma de \$ 138.172.150 a la suma de \$ 203.123.895. Dicho aumento de capital se encuentra pendiente de inscripción ante la IGI.

Capital Social de CTR

A la fecha del Prospecto, el capital social de CTR es de \$73.070.470, representado por 73.070.470 acciones clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción, las cuales se encuentran totalmente integradas. Las acciones de CTR no se encuentran autorizadas a la oferta pública.

El 30 de diciembre de 2013 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de CTR decidió aumentar el capital social en la suma de \$6.706.517, quedando el mismo en la suma informada de \$73.070.470, encontrándose inscripta en la Inspección General de Justicia en el N° 8518 L° 68, T° - de sociedad por acciones en la fecha 15 de mayo de 2014.

e) CAMBIOS SIGNIFICATIVOS

Con fecha 12 de mayo de 2021 se publicaron los estados contables por el período intermedio de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2021 de GEMSA y CTR, bajo el ID 2747911 y 2747898, respectivamente.

Con fecha 10 de agosto de 2021 se publicaron los estados contables por el período intermedio de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2021 de GEMSA y CTR, bajo el ID 2780234 y 2779866, respectivamente.

Con fechas 11 de mayo de 2021 y 26 de mayo de 2021, mediante asambleas generales extraordinarias de Albanesi, GEMSA y GECE, se resolvió llevar a cabo la Fusión 2021 en virtud de la cual GEMSA, actuando como sociedad absorbente y continuadora, absorbió a Albanesi y GECE, las cuales se disolverán sin liquidarse. Para mayor información, véase “Políticas de las Co-Emisoras–(a) Políticas de inversiones y de financiaciones–Fusión 2021” del Prospecto.

Con fecha 16 de julio de 2021, GEMSA realizó la emisión de las obligaciones negociables clases XV y XVI por un total conjunto de USD 130 millones. Para mayor información véase el apartado “-Endeudamiento” de esta Sección.

f) **RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA**

1. Resultados Operativo

Comparación del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

Ventas

Las ventas netas ascendieron a \$17.052,9 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, comparado con los \$19.230,6 millones para el ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$2.177,7 millones (11%).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, la venta de energía fue de 2.113 GW, lo que representa una disminución del 25% comparado con los 2.809 GW para el ejercicio 2019.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		Var.	Var. %
	2019	2020		
	GW			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	243	197	(46)	(19%)
Venta de energía Plus	566	467	(99)	(17%)
Venta de energía Res.220	1.421	1.267	(154)	(11%)
Venta de energía Res. 21	580	182	(398)	(69%)
	2.809	2.113	(696)	(25%)

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		Var.	Var. %
	2019	2020		
	(en miles de pesos)			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	1.253.549,7	890.329,8	(363.219,9)	(29%)
Venta de energía Plus	3.206.132,0	2.318.155,7	(887.976,3)	(28%)
Venta de energía Res.220	8.971.004,6	8.775.419,8	(195.584,8)	(2%)
Venta de energía Res. 21	5.799.886,6	5.068.987,5	(730.899,1)	(13%)
Total	19.230.572,9	17.052.892,8	(2.177.680,1)	(11%)

A continuación, se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 en comparación con el ejercicio anterior:

- (i) \$890,3 millones por ventas de energía bajo Res. 95 mod. y Mercado Spot, lo que representó una disminución del 29% respecto de los \$1.253,5 millones para el ejercicio 2019. Esto se debe a los cambios en el esquema remunerativo de la Energía Base o spot (Res. SE N° 31), con efecto desde febrero de 2020. Esta resolución dispuso la denominación de la remuneración en Pesos y reducciones en términos reales a los precios por potencia. Asimismo, ante la suspensión de los ajustes mensuales por IPC e IPIM estipulados en dicha Res., las reducciones sobre los precios de potencia se exacerbaban debido a la depreciación del peso en un 41%.
- (ii) \$2.318,2 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó una disminución del 28% respecto de los \$3.206,1 millones para el ejercicio 2019. Esto se debe a que los GW de energía vendida fue menor para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, respecto el ejercicio 2019.
- (iii) \$8.775,4 millones por ventas de energía en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Res. 220/07, lo que representó una disminución del 2% respecto de los \$8.971,0 millones del ejercicio 2019.
- (iv) \$5.069,0 millones por ventas de energía bajo Res.21, lo que representó una disminución del 13% respecto de los \$5.799,9 millones para el ejercicio de 2019. Esto se debe al que los GW de energía vendida fue menor para

el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, respecto del ejercicio 2019.

Costo de ventas

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fue de \$6.401,5 millones comparado con \$7.716,6 millones para el ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$1.315,1 millones (ó 17%).

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		Var.	Var. %
	2019	2020		
	(en miles de pesos)			
Costo de compra de energía eléctrica	(2.084.451,0)	(706.110,5)	1.378.340,5	(66%)
Consumo de gas y gasoil de planta	(150.703,8)	(1.143.473,0)	(992.769,2)	659%
Sueldos, jornales y cargas sociales	(690.563,0)	(681.050,3)	9.512,7	(1%)
Plan de beneficios definidos	(9.319,8)	(9.107,1)	212,7	(2%)
Servicios de mantenimiento	(1.268.639,8)	(614.191,1)	654.448,7	(52%)
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(3.158.341,5)	(2.896.301,5)	262.040,0	(8%)
Seguros	(145.993,1)	(154.653,2)	(8.660,1)	6%
Diversos	(208.614,3)	(196.611,7)	12.002,6	(6%)
Costo de ventas	(7.716.626,2)	(6.401.498,5)	1.315.127,7	(17%)

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

- (i) \$706,1 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó una disminución del 66% respecto de \$2.084,5 millones para el ejercicio 2019. debido a la menor venta de GW de Energía Plus.
- (ii) \$1.143,5 millones por consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó un aumento del \$992,8 respecto de \$150,7 millones para el ejercicio 2019. Se debe a cambios en la liquidación de combustibles por parte de CAMMESA.
- (iii) \$614,2 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó una disminución del 52% respecto de los \$1.268,6 millones para el ejercicio 2019. Esto se debe principalmente a cambios en las condiciones de los contratos de mantenimiento.
- (iv) \$2.896,3 millones por depreciación de propiedades, planta y equipo, lo que representó una disminución del 8% respecto de los \$3.158,3 millones para el ejercicio 2019. Esta variación se origina, principalmente, por el efecto de la amortización correspondiente al Revalúo Técnico efectuado en 2019. Este punto no implica una salida de caja.

Resultado bruto

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 arrojó una ganancia de \$10.651,4 millones, comparado con una ganancia de \$11.513,9 millones para el ejercicio 2019, representando una disminución de \$862,5 millones. Dicha variación se explica principalmente por una disminución en los ingresos por ventas, atenuado por el incremento en el tipo de cambio.

Gastos de Comercialización

Los gastos de comercialización para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fueron de \$71,7 millones, comparado con los \$121,9 millones para el ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$50,2 millones (41%). En parte, se debe al cambio en las alícuotas de impuesto a los ingresos brutos sobre la generación de energía y la variación de las ventas.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2019	2020	Var.	Var. %
	(en miles de pesos)			
Tasas e impuestos	(121.830,4)	(71.745,0)	50.085,4	(41%)
Deudores incobrables	(111,0)	-	111,0	(100%)
Gastos de comercialización	(121.941,5)	(71.745,0)	50.196,4	(41%)

Gastos de Administración

Los gastos de administración para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 ascendieron a \$677,3 millones, comparado con los \$774,2 millones para el ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$96,9 millones (13%).

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2019	2020	Var.	Var. %
	(en miles de pesos)			
Sueldos, jornales y cargas sociales	(109.541,3)	(59.635,5)	49.905,8	(46%)
Honorarios profesionales	(591.691,7)	(537.956,6)	53.735,1	(9%)
Movilidad, viáticos y traslados	(19.738,3)	(3.277,6)	16.460,7	(83%)
Tasas e impuestos	(20.317,0)	(7.701,0)	12.616,0	(62%)
Donaciones	(1.164,4)	(38.247,9)	(37.083,5)	3185%
Diversos	(31.790,7)	(30.508,3)	1.282,4	(4%)
Gastos de administración	(774.243,4)	(677.326,8)	96.916,6	(13%)

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

- (i) \$59,6 millones de sueldos, jornales y cargas sociales, lo que representó una disminución del 46% respecto de los \$109,5 millones para el ejercicio 2019. A pesar de que hubo incrementos salariales, el efecto de la reexpresión por el IPC de los gastos en sueldos, jornales y cargas sociales correspondientes al ejercicio 2019, fue mayor. Adicionalmente, parte de la nómina que estaba bajo GROSA en 2019, pasó a otra sociedad, AESA, desde enero de 2020.
- (ii) \$538,0 millones de honorarios profesionales, lo que representó una disminución del 9% respecto de los \$591,7 millones para el ejercicio 2019. Dicha variación se debe a la facturación de servicios administrativos realizados por RGA. A pesar de que hubo incrementos en la facturación de servicios administrativos realizados por RGA, el efecto de la reexpresión por el IPC de los gastos por honorarios profesionales correspondientes al ejercicio 2019, fue mayor.
- (iii) \$38,2 millones de donaciones, lo que representó un aumento del 3.083% respecto de los \$1,2 millones del ejercicio 2019. Principalmente, debido a donaciones realizadas a la Cruz Roja Argentina del programa #ArgentinaNosNecesita.

Otros Ingresos Operativos

Los otros ingresos operativos totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 ascendieron a \$93,7 millones lo que representó un aumento del 537%, comparado con los \$14,7 millones para el ejercicio 2019.

Los principales componentes de otros ingresos operativos de la Sociedad son los siguientes:

- (i) \$36,5 millones en multa a proveedor por mora en la entrega de una turbina para el ciclo cerrado de CTR.
- (ii) \$47,9 millones por la venta de parte del terreno de CTI en GMSA.

Resultado operativo

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fue una ganancia de \$9.964,4 millones, comparado con una ganancia de \$10.435,6 millones para el ejercicio 2019, representando una disminución de \$471,2 millones.

Resultados financieros

Los resultados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 totalizaron una pérdida de \$3.887,7 millones, comparado con una pérdida de \$3.584,8 millones para el ejercicio 2019, representando un aumento de la pérdida en \$302,9 millones.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		Var.	Var. %
	2019	2020		
	(en miles de pesos)			
Intereses comerciales, netos	(316.041,9)	(166.139,9)	149.902,0	(47%)
Intereses por préstamos, netos	(4.712.558,6)	(5.279.275,0)	(566.716,4)	12%
Gastos y comisiones bancarias	(27.964,7)	(36.009,0)	(8.044,3)	29%
Diferencia de cambio, neta	(19.740.547,7)	(13.308.424,8)	6.432.122,9	(33%)
Desvalorización / recupero de activos	(64.439,8)	-	64.439,8	(100%)
RECPAM	21.760.094,4	15.116.803,5	(6.643.290,9)	(31%)
Otros resultados financieros	(483.322,8)	(214.662,6)	268.660,2	(56%)
Resultados financieros, netos	(3.584.781,0)	(3.887.707,7)	(302.926,7)	8%

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$5.279,3 millones de pérdida por intereses por préstamos, lo que representó un aumento del 12% respecto de los \$4.712,6 millones de pérdida para el ejercicio 2019. Se debe, principalmente, a un aumento de la deuda financiera generado por los proyectos de inversión y por deuda intercompany otorgada, neteado por el efecto de la reexpresión por el IPC de dichos resultados correspondientes al ejercicio 2019.
- (ii) \$13.308,4 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó una disminución de \$6.432,1 millones respecto de los \$19.740,5 millones de pérdida del ejercicio de 2019. La variación se debe, principalmente, a que en el ejercicio de 2020 el aumento del tipo de cambio fue menor (41%) al aumento en el ejercicio 2019 (59%).
- (iii) \$15.116,8 millones de ganancia por RECPAM como consecuencia de la aplicación del ajuste por inflación, lo que representó una disminución de \$6.643,3 millones comparado con \$21.760,1 millones de ganancia para el ejercicio 2019. La variación se debe al efecto de la reexpresión por el IPC de los resultados correspondientes al ejercicio 2020. Siendo el aumento de inflación del 53,8% en el 2019 comparado con el 36% del 2020.

Resultado antes de impuestos

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$6.076,7 millones, comparada con una ganancia de \$6.850,8 millones para el ejercicio 2019, lo que representa una disminución de \$774,1 millones.

El resultado de impuesto a las ganancias fue una pérdida de \$3.036,6 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, representando una disminución de la pérdida de \$2.934,5 millones en comparación con los \$5.971,1 millones de pérdida del ejercicio 2019.

Resultado neto

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fue una ganancia de \$3.040,1 millones, comparada con los \$879,7 millones de ganancia para el ejercicio 2019, lo que representa un aumento de \$2.160,4 millones.

Resultados integrales

La ganancia por los otros resultados integrales del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fue de \$429,9 millones, e incluyen el revalúo de propiedades, planta y equipo realizado y su correspondiente efecto en el impuesto a las ganancias, representando un aumento de la ganancia de \$3.165,4 millones en comparación con la pérdida de \$2.735,7 millones para el ejercicio 2019.

El resultado integral total del ejercicio es una ganancia de \$3.470,0 millones, representando un aumento

del 287% respecto de la pérdida integral del ejercicio 2019, de \$1.855,9 millones.

Comparación del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

Ventas

Las ventas netas ascendieron a \$19.230,6 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, comparado con los \$17.340,5 millones para el ejercicio 2018, lo que equivale a un aumento de \$1.890,1 millones (11%).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, la venta de energía fue de 2.809 GW, lo que representa un aumento del 48% comparado con los 1.902 GW para el ejercicio 2018.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		Var.	Var. %
	2018	2019		
	GW			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	233	243	10	4%
Venta de energía Plus	673	566	(107)	(16%)
Venta de energía Res.220	803	1.421	618	77%
Venta de energía Res. 21	193	580	387	201%
	1.902	2.809	907	48%

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		Var.	Var. %
	2018	2019		
	(en miles de pesos)			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	2.023.178,2	1.253.549,7	(769.628,5)	(38%)
Venta de energía Plus	3.594.527,8	3.206.132,0	(388.395,8)	(11%)
Venta de energía Res.220	7.552.696,8	8.971.004,6	1.418.307,8	19%
Venta de energía Res. 21	4.170.106,4	5.799.886,6	1.629.780,2	39%
Total	17.340.509,2	19.230.572,9	1.890.063,7	11%

A continuación, se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con el ejercicio anterior:

- (i) \$3.206,1 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó una disminución del 11% respecto de los \$3.594,5 millones para el ejercicio 2018.
- (ii) \$8.971,0 millones por ventas de energía en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Res. 220/07, lo que representó un aumento del 19% respecto de los \$7.552,7 millones del ejercicio 2018. Dicha variación se explica, principalmente, por el efecto neto entre un aumento en el despacho de energía, debido a que entró en funcionamiento el Ciclo Cerrado en la Central de CTR a partir del 4 de agosto de 2018, un incremento en el tipo de cambio y la aplicación de la Resolución SRRyME 01/2019 que estableció nuevos mecanismos de remuneración.
- (iii) \$1.253,5 millones por ventas de energía bajo Res. 95 mod. y Mercado Spot, lo que representó una disminución del 38% respecto de los \$2.023,2 millones para el ejercicio 2018, producto de la aplicación de la Resolución SRRyME 01/2019 que estableció nuevos mecanismos de remuneración.
- (iv) \$5.799,9 millones por ventas de energía bajo Res.21, lo que representó un aumento del 39% respecto de los \$4.170,1 millones para el ejercicio 2018. Dicha variación se explica por la mayor venta de energía en GW.

Costo de ventas

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de \$7.716,6 millones comparado con \$8.442,0 millones para el ejercicio 2018, lo que equivale a una disminución de \$725,4 millones (o

9%).

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2019	Var.	Var. %
	(en miles de pesos)			
Costo de compra de energía eléctrica	(2.663.086,1)	(2.084.451,0)	578.635,1	(22%)
Consumo de gas y gasoil de planta	(853.884,3)	(150.703,8)	703.180,5	(82%)
Sueldos, jornales y cargas sociales	(608.666,9)	(690.563,0)	(81.896,1)	13%
Plan de beneficios definidos	(39.270,2)	(9.319,8)	29.950,4	(76%)
Servicios de mantenimiento	(1.081.964,2)	(1.268.639,8)	(186.675,6)	17%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(2.830.122,6)	(3.158.341,5)	(328.218,9)	12%
Seguros	(135.589,5)	(145.993,1)	(10.403,6)	8%
Diversos	(229.445,7)	(208.614,3)	20.831,4	(9%)
Costo de ventas	(8.442.029,4)	(7.716.626,2)	725.403,2	(9%)

- (i) \$2.084,5 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó una disminución del 22% respecto de \$2.663,1 millones para el ejercicio 2018 debido a la menor venta de GW de Energía Plus.
- (ii) \$150,7 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó una disminución de 82% respecto de los \$853,9 millones para el ejercicio 2018.
- (iii) \$1.268,6 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó un aumento del 17% respecto de los \$1.082,0 millones para el ejercicio 2018. Esta variación se debió a la variación del tipo de cambio del dólar y la puesta en marcha de nuevas turbinas a fines del año 2018.
- (iv) \$3.158,3 millones por depreciación de propiedades, planta y equipo, lo que representó un aumento del 12% respecto de los \$2.830,1 millones para el ejercicio 2018. Esta variación se origina principalmente en el mayor valor de amortización en los rubros inmuebles, instalaciones y maquinarias, como consecuencia de la revaluación de los mismos en 2019 y 2018.
- (v) \$690,6 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un aumento del 13% respecto de los \$608,7 millones para el ejercicio 2018.

Resultado bruto

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 arrojó una ganancia de \$11.513,9 millones, comparado con una ganancia de \$8.898,5 millones para el ejercicio 2018, representando un aumento del 29%. Esto se debe a la variación en el tipo de cambio y a los ingresos de potencia y energía de las nuevas unidades habilitadas.

Gastos de Comercialización

Los gastos de comercialización para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$121,9 millones, comparado con los \$96,0 millones para el ejercicio 2018, lo que equivale a un aumento de \$26,0 millones (27%).

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2019	Var.	Var. %
	(en miles de pesos)			
Tasas e impuestos	(51.011,1)	(121.830,4)	(70.819,3)	139%
Previsión impuesto a los ingresos brutos	(45.028,9)	-	45.028,9	(100%)
Deudores incobrables	102,1	(111,0)	(213,1)	(209%)
Gastos de comercialización	(95.937,9)	(121.941,5)	(26.003,5)	27%

Gastos de Administración

Los gastos de administración para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendieron a \$774,2 millones, comparado con los \$693,9 millones para el ejercicio 2018, lo que equivale a un incremento de \$80,3 millones (12%).

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2019	Var.	Var. %
	(en miles de pesos)			
Sueldos, jornales y cargas sociales	(54.231,0)	(109.541,3)	(55.310,3)	102%
Honorarios profesionales	(571.822,6)	(591.691,7)	(19.869,1)	3%
Honorarios directores	(175,6)	-	175,6	(100%)
Movilidad, viáticos y traslados	(9.809,6)	(19.738,3)	(9.928,7)	101%
Tasas e impuestos	(8.021,7)	(20.317,0)	(12.295,3)	153%
Donaciones	-	(1.164,4)	(1.164,4)	100%
Diversos	(49.816,9)	(31.790,7)	18.026,2	(36%)
Gastos de administración	(693.877,3)	(774.243,4)	(80.366,1)	12%

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

- (i) \$591,7 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un aumento del 3% respecto de los \$571,8 millones para el ejercicio 2018.
- (ii) \$20,3 millones de tasas e impuestos, lo que representó un aumento del 153% respecto de los \$8,0 millones del ejercicio 2018.

Resultado operativo

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue una ganancia de \$10.435,6 millones, comparado con una ganancia de \$7.290,6 millones para el ejercicio 2018, representando un aumento del 43%.

Resultados financieros

Los resultados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 totalizaron una pérdida de \$3.584,8 millones, comparado con una pérdida de \$13.287,5 millones para el ejercicio 2018, representando una disminución de la pérdida en \$9.702,7 millones.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2019	Var.	Var. %
	(en miles de pesos)			
Intereses comerciales, netos	113.329,8	(316.041,9)	(429.371,7)	(379%)
Intereses por préstamos, netos	(4.484.998,1)	(4.712.558,6)	(227.560,5)	5%
Gastos y comisiones bancarias	(50.063,1)	(27.964,7)	22.098,4	(44%)
Diferencia de cambio, neta	(30.978.103,7)	(19.740.547,7)	11.237.556,0	(36%)
Desvalorización / recupero de activos	4.397.654,3	(64.439,8)	(4.462.094,1)	(101%)
RECPAM	16.489.367,5	21.760.094,4	5.270.726,9	32%
Otros resultados financieros	1.225.315,0	(483.322,8)	(1.708.637,8)	(139%)
Resultados financieros, netos	(13.287.498,4)	(3.584.781,0)	9.702.717,4	(73%)

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$4.712,5 millones de pérdida por intereses financieros, lo que representó un aumento del 5% respecto de los \$4.485,0 millones de pérdida para el ejercicio 2018, producto de un aumento de la deuda financiera generado por los proyectos de inversión.
- (ii) \$21.760,1 millones de ganancia por RECPAM como consecuencia de la aplicación del ajuste por inflación, lo que representó un aumento de \$5.270,7 millones comparado con \$16.489,4 millones de ganancia para el ejercicio 2018, producto de una mayor inflación en el 2019 comparado con el ejercicio 2018.
- (iii) \$19.740,5 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó una disminución de \$11.237,5 millones respecto de los \$30.978,1 millones de pérdida del ejercicio anterior. A pesar de que el tipo de cambio aumentó en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 con respecto al ejercicio 2018, se refleja una disminución del resultado por tenencia debido, principalmente, al efecto de la reexpresión por el IPC de los resultados por diferencia de cambio correspondientes al ejercicio 2018.

Resultado antes de impuestos

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, la Sociedad registra una ganancia antes de

impuestos de \$6.850,8 millones, comparada con una pérdida de \$5.996,8 millones para el ejercicio anterior, lo que representa un aumento de \$12.847,7 millones.

El resultado de impuesto a las ganancias fue una pérdida de \$5.971,1 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, representando una pérdida de \$6.947,8 millones en comparación con los \$976,8 millones de ganancia del ejercicio anterior.

Resultado neto

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue una ganancia de \$879,7 millones, comparada con los \$5.020,1 millones de pérdida para el ejercicio 2018, lo que representa una mejora de \$5.899,8 millones.

Resultados integrales

La pérdida por los otros resultados integrales del ejercicio 2019 fue de \$2.735,7 millones, representando una disminución del 133% respecto del ejercicio 2018, e incluyen el revalúo de propiedades, planta y equipo realizado y su correspondiente efecto en el impuesto a las ganancias, como también el plan de pensiones.

El resultado integral total del ejercicio fue una pérdida de \$1.856,0 millones, representando una disminución del 156% respecto de la ganancia integral del ejercicio 2018, de \$3.319,7 millones.

2. Liquidez y Recursos de Capital

Fuentes de Liquidez

Las principales fuentes de liquidez potenciales del Garante son: (a) fondos generados por las operaciones de los activos de generación; (b) fondos resultantes de préstamos y otros acuerdos de financiación; y (c) financiaciones que puedan ser provistas por los vendedores de equipos o servicios adquiridos por el Garante.

Los principales requerimientos o aplicaciones de fondos del Garante (excepto en relación con actividades de inversión) son los siguientes: (a) pagos bajo préstamos y otros acuerdos financieros; (b) sueldos de los empleados; (c) impuestos; y (d) servicios y otros gastos generales.

Flujos de Fondos

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	303.944	1.150.127	2.320.764
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	1.971.046	8.025.652	9.387.362
Flujo neto de efectivo (aplicado a) las actividades de inversión	(6.889.680)	(3.947.064)	(2.683.556)
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado a) las actividades de financiación	5.616.135	(2.742.016)	(7.261.884)
Resultado financiero del efectivo y equivalente del efectivo	246.763	236.543	661.510
RECPAM generado por el efectivo y equivalente del efectivo	(98.083)	(402.477)	26.883
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	1.150.127	2.320.764	2.451.079

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, se generaron fondos netos por \$9.387.362 miles, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$12.603.762 miles, absorbido parcialmente por una disminución en deudas comerciales de \$5.122.638 miles, compensado con una disminución en otros créditos y créditos por ventas de \$1.847.012 miles.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fueron de \$2.685.556 miles, principalmente debido a adquisiciones de propiedades, planta y equipos.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

Los flujos de efectivo netos aplicados a actividades de financiamiento en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fueron de \$7.261.884 miles, debido parcialmente a la toma de deuda financiera por un total de \$3.815.024 miles, compensados principalmente por la cancelación de deuda financiera e intereses de \$11.071.510 miles.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, se generaron fondos netos por \$8.025.652 miles, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$13.332.868 miles, absorbido parcialmente por una disminución en deudas comerciales de \$908.107 miles, compensado por un aumento en otros créditos y créditos por ventas de \$4.286.586 miles.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$3.947.064 miles, principalmente debido a adquisiciones de propiedades, planta y equipos.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

Los flujos de efectivo netos aplicados a actividades de financiamiento en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$2.742.016 miles, debido parcialmente a la toma de deuda financiera por un total de \$8.811.311 miles, compensados principalmente por la cancelación de deuda financiera e intereses de \$11.931.959 miles.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, se generaron fondos netos por \$1.971.046 miles, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$11.410.383 miles, absorbido principalmente por una disminución en deudas comerciales de \$8.785.450 miles.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fueron de \$6.889.680 miles, principalmente debido a adquisiciones de propiedades, planta y equipos.

Flujos de efectivo generados por actividades de financiamiento

Los flujos de efectivo netos generados por actividades de financiamiento en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fueron de \$5.616.135 miles, debido principalmente a la toma de deuda financiera por un total de \$21.634.285 miles, compensados parcialmente por la cancelación de deuda financiera e intereses de \$17.505.715 miles.

Capital de trabajo

En nuestra opinión, nuestro capital de trabajo es suficiente para los requerimientos actuales.

Endeudamiento

Al 31 de diciembre de 2020, nuestra deuda total fue de \$50.698.654 miles (US\$ 602,5 millones). El siguiente cuadro muestra nuestra deuda total a dicha fecha.

	Prestatario (Co-Emisora/Garante de las Obligaciones Negociables)	Pendiente de pago al 31 de diciembre de 2020 (sin auditar)	Tasa de interés	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento
		(miles de pesos)	(%)			
Contrato de Crédito						
Cargill	GEMSA	440.147	LIBOR + 4,25%	USD	16/02/2018	04/06/2021
BLC	GEMSA	909.785	12% primera cuota; 11,5% 2da cuota; LIBOR USD 6 m + 8,875% resto de las cuotas	USD	26/06/2020	12/06/2023
JP Morgan	GEMSA	185.477	LIBOR 6m + 1%	USD	28/12/2020	15/11/2025
Préstamo Eurobanco	ASA	127.985	7,00%	USD	21/09/2020	27/07/2023
Credit Suisse AG London Branch	CECEN	2.171.610	13,09%	USD	25/04/2018	20/06/2023
Credit Suisse AG London Branch	CECEN	2.056.716	7,75%	USD	25/04/2018	20/06/2023
Subtotal		5.891.721				
Sindicado						
ICBC / Hipotecario / Citibank	GEMSA	177.812	Tramo A: BADCORI ajustada + 10% y Tramo B: BADLAR + 11,34%	ARS	30/09/2020	30/08/2021
		177.812				
Títulos de Deuda						
ON Internacional	GEMSA/CTR	29.104.324	9,625%	USD	27/07/2016	27/07/2023
ON Clase II Coemisión	GEMSA/CTR	6.738.913	15,00%	USD	05/08/2019	05/05/2023
ON Clase III Coemisión	GEMSA/CTR	619.271	8,00% hasta la primera fecha de amortización 13,00% hasta la segunda fecha de amortización	USD	04/12/2019	12/04/2021
ON Clase IV Coemisión	GEMSA/CTR	1.361.068	13% hasta la segunda fecha de pago de intereses 10,5% hasta la fecha de vencimiento	USD	02/12/2020	11/04/2022
ON Clase V Coemisión	GEMSA/CTR	1.197.085	6,00%	USD	27/11/2020	27/11/2022
ON Clase VIII	GEMSA	319.792	BADLAR + 5%	ARS	28/08/2017	28/08/2021
ON Clase X	GEMSA	567.828	8,50% hasta la primera fecha de amortización 10,50% hasta la segunda fecha de amortización 13,00% hasta la tercera fecha de amortización	USD	04/12/2019	16/02/2021
ON Clase XI	GEMSA	827.645	6,50%	USD	23/06/2020	23/06/2021
ON Clase XIII	GEMSA	1.086.060	12,50%	USD	02/12/2020	16/02/2024
ON Clase IV	CTR	306.064	BADLAR + 5%	ARS	24/07/2017	24/07/2021
ON Clase III	ASA	179.709	BADLAR + 4,25%	ARS	15/06/2017	15/06/2021
Subtotal		42.307.758				
Otras deudas						
Préstamo Macro	GEMSA	56.392	10,00%	USD	30/08/2018	12/01/2021
Préstamo Macro	GEMSA	97.597	BADLAR + 10%	ARS	03/08/2020	12/07/2021
Préstamo Supervielle	GEMSA	114.994	Tasa Base + 8%	ARS	29/10/2020	26/02/2021
Préstamo Supervielle	GEMSA	114.994	Tasa Base + 8%	ARS	29/10/2020	27/04/2021
Préstamo Chubut	GEMSA	168.899	10,00%	USD	18/12/2020	04/06/2021
Préstamo Ciudad	CTR	287.785	7,90%	USD	04/08/2017	04/07/2021
Préstamo BAPRO	CTR	720.545	Badlar corregida	ARS	21/01/2020	04/03/2022
Préstamo ICBC	CTR	33.668	BADCORI ajustada + 10%	ARS	30/09/2020	31/08/2021
Préstamo Macro	CTR	49.210	Badlar + 10%	ARS	03/08/2020	12/08/2021
Préstamo Macro	CTR	28.181	9,00%	USD	28/12/2018	12/01/2021
Préstamo Supervielle	CTR	28.688	Tasa base + 8,60%	ARS	29/10/2020	26/04/2021
Préstamo Supervielle	CTR	391.436	49,50%	ARS	23/12/2020	22/03/2021
Arrendamiento financiero	GEMSA/CTR	228.975				
Subtotal		2.321.363				
Total deuda financiera		50.698.654				

El siguiente cuadro describe los vencimientos del capital de nuestra deuda pendiente de pago al 31 de diciembre de 2020 en miles:

Total	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6 o sucesivos
(en miles de USD)						
Deuda total	602.480	108.338	70.005	419.654	4.483	-

Deuda de GEMSA y CTR

Obligaciones Negociables Individuales

Con fecha 7 de julio de 2016, GEMSA, GFSA y CTR obtuvieron, mediante Resolución 18.110 de la CNV, la autorización para la co-emisión en el mercado local e internacional, de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, garantizadas y no subordinadas. El 27 de julio de 2016 se emitieron obligaciones negociables por un monto de USD250 millones con vencimiento a 7 años. Dichas obligaciones negociables están incondicionalmente garantizadas en su totalidad por el Garante.

A partir del 1 de enero de 2017, en virtud de la Fusión GFSA, GEMSA asumió todos los derechos y obligaciones de GFSA, incluyendo las obligaciones de GFSA bajo las obligaciones negociables mencionadas. Véase “*Políticas de las Co-Emisoras–a) Políticas de inversiones y de financiamiento–Fusión GFSA*”. Asimismo, mediante Resolución N° 18.648 de fecha 10 de mayo de 2017, el Directorio de la CNV dispuso la transferencia de oferta pública de las obligaciones negociables emitidas por GFSA, de GFSA a GEMSA.

Con fecha 8 de noviembre de 2017, GEMSA y CTR obtuvieron, mediante Resolución 19.033 de la CNV, autorización para la co-emisión en el mercado local e internacional, de obligaciones negociables adicionales a las emitidas con fecha 7 de julio de 2016, por un monto de hasta V/N USD100 millones, aumentando el monto del programa de obligaciones negociables de V/N USD250 millones a V/N USD 350 millones. El 5 de diciembre de 2017 se emitieron obligaciones negociables adicionales por un monto de USD 86 millones. Dichas obligaciones negociables tienen la calificación B- (Fitch ratings) / B2 (Moody’s).

Las Obligaciones Negociables existentes en el marco de la co-emisión internacional antes mencionada, devengan interés a una tasa fija en Dólares de 9,625%. El interés se paga semestralmente y el capital en un único pago en la fecha de vencimiento del 27 de julio de 2023. A la fecha del Prospecto, el saldo de capital por dichas obligaciones negociables asciende a USD 336 millones.

Obligaciones Negociables emitidas bajo el presente Programa

El presente Programa fue aprobado Resolución del Directorio de la CNV N° RESFC-2017-18947-APN-DIR#CNV de fecha 26 de septiembre de 2017. El aumento del monto del Programa de U\$S 100.000.000 (o su equivalente en otras monedas) a U\$S 300.000.000 (o su equivalente en otras monedas) fue aprobado por la CNV mediante Resolución N° RESFC-2019-20111-APN-DIR#CNV de la CNV de fecha 8 de marzo de 2019. El aumento del monto del Programa de U\$S 300.000.000 (o su equivalente en otras monedas) a U\$S 700.000.000 (o su equivalente en otras monedas) y la modificación de sus términos y condiciones fueron aprobados por la Gerencia de Emisoras de la CNV mediante Disposición N° DI-2020-43-APN-GE#CNV de fecha 10 de septiembre de 2020.

Con fecha 5 de agosto de 2019, GEMSA y CTR emitieron la clase II de obligaciones negociables bajo este Programa, por un monto de USD 80 millones, en el mercado local e internacional. Las mismas devengan una tasa fija en Dólares de 15,00%. El interés se paga trimestralmente y el capital se amortizará en 10 cuotas trimestrales a partir de mayo 2021, hasta su vencimiento en mayo 2023. A la fecha del Prospecto, el saldo de capital por las obligaciones negociables de la clase II asciende a USD 67,2 millones. Las obligaciones negociables emitidas bajo la clase II se encuentran garantizadas mediante (i) una fianza de Albanesi, inicialmente, y cualquiera de sus subsidiarias restringidas que deba brindar una garantía, posteriormente; (ii) un fideicomiso con fines de garantía, bajo el cual se cedieron (a) la totalidad de los derechos, actuales y futuros, de GEMSA de recibir cualquier monto y crédito en virtud de los contratos de compra de energía con CMMESA bajo la Resolución N° 21/2016 y N° 220/2007, relacionados a la Central Térmica Modesto Maranzana, Central Térmica Independencia y la Central Térmica Ezeiza, y (b) ciertos derechos y fondos pagaderos en virtud de pólizas de seguro relacionadas a ocho turbinas ubicadas en la Central Térmica Modesto Maranzana, Central Térmica Riojana y Central Térmica Independencia (los “Equipos”), y terrenos de propiedad y escriturados a nombre de GEMSA ubicados en la ciudad de San Miguel de Tucumán, Provincia de Tucumán, República Argentina (“Inmuebles Independencia”); (iii) prenda en primer grado de privilegio sobre los Equipos; (iv) hipoteca en primer grado de privilegio sobre los Inmuebles Independencia; y (v) prenda en primer grado de privilegio sobre todo derecho o título de las Co-Emisoras sobre una cuenta de reserva para servicio de deuda y cualquier fondo o equivalente de efectivo, depositado en dicha cuenta.

Con fecha 4 de diciembre de 2019, se realizó la co-emisión de las obligaciones negociables clase III bajo el Programa, por un monto de USD 25,7 millones, a una tasa fija del 8% hasta el 11 de octubre de 2020 y del 13% hasta la fecha de vencimiento el 11 de abril de 2021, con pagos de intereses trimestrales. La amortización de capital se realizará en 2 cuotas, la primera del 10% el 11 de octubre de 2020 y la segunda del 90% el 11 de abril de 2021. El monto de las obligaciones negociables clase III se suscribió en especie mediante canje voluntario con las obligaciones negociables clase I. En diciembre de 2020 se realizó un canje voluntario de las obligaciones negociables clase III y a la fecha del Prospecto, el saldo de capital por las obligaciones negociables clase III ha sido íntegramente cancelado.

Con fecha 2 de diciembre de 2020, se realizó la co-emisión de las obligaciones negociables clase IV bajo el Programa, por un monto de USD 16,4 millones, a una tasa fija del 13% hasta el 11 de abril de 2021 con pagos de interés trimestrales y del 10,5% hasta la fecha de vencimiento el 11 de abril de 2022 con pagos de interés mensuales. La amortización de capital se realizará en 13 cuotas mensuales, las primeras 6 del 4,75% a

partir del 11 de abril de 2021, de la cuota 7 a la 12 del 8% a partir del 11 de octubre de 2021 y la última del 23,5% el 11 de abril de 2022. El monto de las obligaciones negociables clase IV se suscribió en especie mediante canje voluntario con las obligaciones negociables clase III. A la fecha del Prospecto, el saldo de capital por las obligaciones negociables clase IV es de USD 12,5 millones.

Con fecha 27 de noviembre de 2020, se realizó la co-emisión de las obligaciones negociables clase V bajo el Programa, por un monto de USD 14,4 millones, a una tasa fija del 6% hasta la fecha de vencimiento el 27 de noviembre de 2022 con pagos de interés trimestrales. La amortización de capital se realizará en un único pago equivalente al 100% del valor nominal en la fecha de vencimiento Clase V. A la fecha del Prospecto, el saldo de capital por las obligaciones negociables clase V es de USD 14,4 millones.

Con fecha 11 de marzo de 2021, las Compañías realizaron la co-emisión de las obligaciones negociables clase VII y clase VIII en el marco del Programa. La clase VII fue colocada por un monto total de U\$S7.707.573, a una tasa fija del 6% nominal anual, con pagos trimestrales de intereses, con vencimiento el 11 de marzo de 2023. La amortización de capital de las obligaciones negociables clase VII se realiza en 4 cuotas consecutivas, equivalentes al: 10% para la primera cuota, 15% para la segunda cuota, 15% para la tercera cuota y 60% para la cuarta y última cuota, del valor nominal de las obligaciones negociables clase VII, en las siguientes fechas: 11 de junio de 2022; 11 de septiembre de 2022; 11 de diciembre de 2022 y el 11 de marzo de 2023. La clase VIII fue colocada por un total de 41.936.497 UVAs, a una tasa fija del 4,60%, con pagos trimestrales de intereses, con vencimiento el 11 de marzo de 2023. La amortización de capital de las obligaciones negociables clase VIII se realiza en 4 (cuatro) cuotas consecutivas, equivalentes al: 10% para la primera cuota, 15% para la segunda cuota, 15% para la tercera cuota y 60% para la cuarta y última cuota, del valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase VIII, en las siguientes fechas 11 de junio de 2022; 11 de septiembre de 2022; 11 de diciembre de 2022 y el 11 de marzo 2023.

El 9 de abril de 2021 se realizó la emisión de las obligaciones negociables clase IX, las cuales fueron integradas a través de un canje voluntario con las obligaciones negociables clase III, mediante el cual se canjeó el monto equivalente al 60,17% del capital nominal en circulación de las obligaciones negociables clase III. El saldo de capital por las obligaciones negociables clase III fue cancelado al 100% en la fecha de vencimiento en abril de 2021. La clase IX fue colocada por un monto total de U\$S4.265.575, a una tasa fija del 12,5% nominal anual, con pagos trimestrales de intereses, con vencimiento el 9 de abril de 2024. La amortización de capital de las obligaciones negociables clase IX se realiza en 3 cuotas consecutivas, equivalentes al: 33% para la primera cuota, 33% para la segunda cuota y 34% para la tercera y última cuota, del valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase IX, en las siguientes fechas 9 de abril de 2022; 9 de abril de 2023 y el 9 de abril 2024.

Las obligaciones negociables emitidas por las Co-Emisoras bajo el Programa cuentan con calificación de riesgo otorgada por FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada a Fitch Ratings) (“**FIX**”). El 23 y 30 de julio de 2021, FIX confirmó en la categoría “BBB+(arg)” la calificación de largo plazo de las Co-Emisoras y de las obligaciones negociables emitidas bajo el Programa, asignándoles una “perspectiva estable”. Los informes pueden ser consultados en los siguientes links: www.fixscr.com/emisor/view?type=emisor&id=397 y www.fixscr.com/emisor/view?type=emisor&id=171.

Deuda de GEMSA

Títulos de Deuda

Con fecha 29 de agosto de 2017 se emitieron las obligaciones negociables clase VIII por un monto de \$312.884.660, las que fueron suscriptas en especie mediante canje voluntario con las obligaciones negociables clase V de GEMSA y obligaciones negociables clase II y clase III de GFSA, que en su momento se encontraban a nombre de GEMSA. Las obligaciones negociables clase VIII se emitieron con tasa variable. El interés se paga trimestralmente y el capital en un único pago equivalente al 100% del valor nominal al vencimiento que opera en agosto de 2021. A la fecha del Prospecto. Las obligaciones negociables clase VIII han sido íntegramente canceladas.

Con fecha 4 de diciembre de 2019, GEMSA realizó la emisión de las obligaciones negociables clase X en el marco de su programa. Las mismas fueron colocadas por un total de USD 28,1 millones, a una tasa fija del 8,5% hasta el 17 de febrero de 2020, del 10,5% hasta el 16 de agosto de 2020 y del 13% hasta la fecha de vencimiento el 16 de febrero de 2021, con pagos de intereses trimestrales. La amortización de capital se realiza en 3 cuotas, la primera del 10% el 16 de febrero de 2020, la segunda del 20% el 16 de agosto de 2020 y la tercera del 70% el 16 de febrero de 2021. El monto de las obligaciones negociables clase X se suscribió en especie mediante canje voluntario con las obligaciones negociables clase VI. El 2 de diciembre de 2020 se realizó el

canje voluntario de las obligaciones negociables clase X con las obligaciones negociables clase XIII, mediante el cual se canjeó el monto equivalente al 66,37% del capital de las obligaciones negociables clase X. El saldo de capital por las obligaciones negociables clase X fue cancelado al 100% en la fecha de vencimiento en febrero de 2021.

Con fecha 23 de junio de 2020, GEMSA realizó la emisión de las obligaciones negociables clase XI y Clase XII en el marco de su programa. La Clase XI fue colocada por un total de USD 9,9 millones, a una tasa fija del 6,5% hasta el 23 de junio de 2021 (la fecha de vencimiento), con pagos de intereses trimestrales. La amortización de capital se realizó en su totalidad al vencimiento. La clase XII fue colocada por un total de ARS 151,1 millones, a una tasa variable de BADLAR + 8% hasta el 23 de diciembre de 2020 (la fecha de vencimiento), con pagos de intereses trimestrales. La amortización de capital fue realizada 30% a los 3 meses de la fecha de emisión y el restante 70% al vencimiento. El saldo de capital fue cancelado en su totalidad en diciembre de 2020.

El 2 de diciembre de 2020 se realizó la emisión de las obligaciones negociables clase XIII, las cuales fueron integradas a través de un canje voluntario con las obligaciones negociables clase X, mediante el cual se canjeó el monto equivalente al 66,37% del capital nominal en circulación de las obligaciones negociables clase X. La clase XIII fue colocada por un monto total de U\$S 13.076.765, a una tasa fija del 12,5% nominal anual, con pagos trimestrales de intereses, con vencimiento el 16 de febrero de 2024. La amortización de capital de las obligaciones negociables clase IX se realiza en 3 cuotas consecutivas, equivalentes al: 33,3% para la primera cuota, 33,3% para la segunda cuota y 33,4% para la tercera y última cuota, del valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase XIII, en las siguientes fechas 16 de febrero de 2022; 16 de febrero de 2023 y el 16 de febrero 2024.

Con fecha 16 de julio de 2021, GEMSA realizó la emisión de las obligaciones negociables clases XV y XVI por un total conjunto de USD 130 millones. La clase XV fue colocada por un total de UVA 36,6 millones (equivalentes en ese momento a USD 31,2 millones), a una tasa fija del 6,50%, con vencimiento el día 28 de julio de 2026. El capital de la clase XV será abonado en 29 consecutivas pagaderas mensualmente a partir de marzo 2024. Los intereses son pagaderos: (i) en forma semestral hasta que se cumplan los 24 meses desde la fecha de emisión, (ii) a los 31 meses de la fecha de emisión y (iii) con periodicidad mensual a partir del mes 32, existiendo la opción a capitalizar los intereses hasta el mes 31. La clase XVI fue colocada por un total de USD 98,2 millones, a una tasa fija del 7,75%, con vencimiento el día 28 de julio de 2029. El capital de la clase XVI será abonado en 48 cuotas consecutivas pagaderas mensualmente a partir de agosto 2025. Los intereses son pagaderos: (i) en forma semestral hasta que se cumplan los 24 meses desde la fecha de emisión, (ii) a los 31 meses de la fecha de emisión y (iii) con periodicidad mensual a partir del mes 32, existiendo la opción a capitalizar los intereses hasta el mes 31.

Préstamo Cargill

El 16 de febrero de 2018, GEMSA, como deudora, y Albanesi como garante, celebraron un contrato de préstamo con Cargill Ltd., por un monto total de hasta USD25 millones. El préstamo tenía un plazo de 36 meses y devengaba intereses trimestrales a una tasa nominal anual conformada por la tasa Libor a 360 días más un margen de 4,25%. Con fecha 13 de abril de 2021, se refinanció la tasa a una Libor a 360 días más un margen de 10%. A la fecha de los estados financieros consolidados intermedios finalizados al 30 de junio de 2021, el saldo de capital es de U\$S4.1 millones.

Préstamo BLC

El 26 de junio de 2020, GEMSA, como prestataria, y Albanesi, como garante, celebraron una enmienda y actualización de un contrato de préstamo con BLC Asset Solutions B.V., como prestamista, por un monto de capital total de U\$S 61,2 millones para la adquisición por parte de GEMSA de turbinas de gas, turbinas de vapor y calderas que se instalarán en Central Térmica Ezeiza y Central Térmica Modesto Maranzana. La enmienda y actualización del contrato de préstamo tiene un plazo aproximado de tres años y puede prorrogarse por dos años más si se cumplen determinadas condiciones. El préstamo devenga intereses a una tasa anual del 12,00% hasta diciembre de 2021 y LIBOR más 11% con un mínimo del 12% por el resto del plazo, pagaderos trimestralmente.

Préstamo JP Morgan

El 6 de julio de 2020, GEMSA, como prestataria, y Albanesi y CTR, como garantes, celebraron un contrato de préstamo con JP Morgan Chase Bank, como prestamista, por un monto de capital total de U\$S 14,8 millones para el financiamiento de las obras de mantenimiento a cargo de PW Power System en las turbinas instaladas en la Central Térmica Modesto Maranzana. El contrato de préstamo tiene un plazo aproximado de 5

años y 6 meses. El préstamo devenga intereses a una tasa anual LIBOR a 6 meses más 1,00%, pagaderos semestralmente. El préstamo está garantizado por Export-Import Bank de los Estados Unidos.

Deuda de CTR

Títulos de Deuda

Con fecha 24 de julio de 2017, CTR emitió, en el marco de su programa global de obligaciones negociables, obligaciones negociables clase IV por un monto de capital total de ARS 291.1 millones por lo cual se suscribió una porción en efectivo y el remanente mediante un canje voluntario con las obligaciones negociables clase III (CTR). Las obligaciones negociables devengan intereses a una tasa equivalente a la tasa BADLAR más 5%. Los intereses son pagaderos en forma trimestral y el capital se pagará en un único pago equivalente al 100% en la fecha de vencimiento es decir el 24 de julio de 2021. A la fecha del Prospecto, no existen saldos pendientes de pago bajo las obligaciones negociables clase IV.

Préstamo Ciudad

El día 4 de agosto de 2017, CTR obtuvo un préstamo del Banco Ciudad de Buenos Aires por USD 9.200.000 en 36 cuotas, con un período de gracia de 6 meses. Dicha amortización se realizará en cuotas trimestrales de capital y un interés a tasa fija del 6% pagadero en forma trimestral, cediendo en garantía ciertos contratos celebrados por RGA. A la fecha del Prospecto, el capital adeudado asciende a USD 2,75 millones.

Contrato BAPRO

El 22 de diciembre de 2020, CTR, como prestataria, celebró un contrato de préstamo con Banco Provincia, como prestamista, por un monto de capital total de Pesos 746 millones para fines relacionados con el capital de trabajo de CTR. La línea de crédito tiene un plazo aproximado de 18 meses. El préstamo devenga intereses a una tasa BADLAR ajustada, pagaderos mensualmente.

Deuda del Garante

El 15 de junio de 2017, el Garante emitió y colocó en Argentina, en el marco de su programa global de obligaciones negociables, obligaciones negociables clase III por un monto de capital total de ARS 255.8 millones por lo cual se suscribieron mediante un canje voluntario con las ON Clase I y las ON Clase II. Las obligaciones negociables devengan intereses sobre el monto de capital pendiente de pago a una tasa equivalente a la tasa BADLAR más 4,25%. Los intereses son pagaderos en forma trimestral y el capital se pagará en tres cuotas consecutivas trimestrales: las dos primeras equivalen, cada una, al 30% del valor nominal de las obligaciones negociables mientras la tercera equivale al 40% restante de dicho valor. A la fecha del Prospecto, no existen saldos pendientes de pago bajo estas obligaciones negociables.

Deuda de GECE

Con fecha 23 de abril de 2018, GECE en conjunto con Albanesi Energía S.A., como prestatarias, Credit Suisse AG, London Branch como agente administrativo, Credit Suisse Securities (USA) LLC y UBS Securities LLC como joint lead arrangers, UBS AG Stamford Branch, Banco Hipotecario S.A., BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. y Credit Suisse AG Cayman Islands Branch, celebraron un contrato de préstamo por un monto de hasta trescientos noventa y cinco millones de Dólares Estadounidenses (USD 395.000.000).

El Capital estaba previsto para ser desembolsado en dos tramos, el “Tramo A” y el “Tramo B”, y cancelado en un plazo de hasta 5 (cinco) años para el Tramo A y de hasta 6 (seis) años para el Tramo B. Con fecha 25 de abril de 2018 se desembolsaron USD 65.000.000 correspondientes al Tramo B del préstamo. Como consecuencia del contexto macroeconómico observado a partir del mes de mayo de 2018, con fecha 16 de octubre del mismo año, GECE, en acuerdo con los acreedores, decidió terminar el Tramo A del préstamo, quedando vigente el Tramo B desembolsado el 25 de abril por USD 65.000.000.

El 7 de marzo de 2019 se cerró con los acreedores del Tramo B un acuerdo de Forbearance en relación al contrato de préstamo con el objeto de establecer un marco para el repago del saldo pendiente por USD 52.981.896.

De dicho acuerdo surgieron contratos complementarios los cuales fueron enmendados oportunamente. La última enmienda ejecutada con fecha 3 de diciembre de 2020 con el objeto de modificar el cronograma de pagos y la fecha de vencimiento del préstamo de modo de reducir los pagos de capital de los próximos 24 meses, quedando ésta sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones precedentes. Con fecha 17 de diciembre de 2020, se cumplieron tales condiciones precedentes y se efectivizaron las modificaciones. Al mismo tiempo, dicha enmienda permitió cumplimentar lo establecido por la Comunicación “A” 7106 del BCRA.

El saldo de capital a la fecha de presentación de los presentes estados financieros consolidados alcanza los USD 51.217.055.

Los montos adeudados deberán pagarse de la siguiente manera:

(i) 24.383.333 a pagar en seis cuotas trimestrales, empezando la primera el 20 de marzo de 2022 y la última el 20 de junio de 2023, con una tasa de 7,75% anual. Este acuerdo fue firmado por GECE y garantizado por ASA.

(ii) 26.833.722 a pagar en seis cuotas trimestrales, empezando la primera el 20 de marzo de 2022 y la última el 20 de junio de 2023, con una tasa de 13,09% anual. Este acuerdo fue firmado por GECE y garantizado por ASA y GMSA.

Al 31 de diciembre de 2020, GECE no posee covenants que cumplir relacionados con dicho préstamo.

Se aclara que, a partir de la Fecha Efectiva de Fusión, siendo esta el 1 de enero de 2021, se consideran incorporados al patrimonio de GEMSA todos los activos y pasivos y el patrimonio neto, incluidos bienes registrables, derechos y obligaciones pertenecientes Albanesi y GECE, todo ello sujeto a su inscripción ante la IGJ. Para más información véase “Políticas de las Co-Emisoras – (a) Políticas de inversiones y de financiaciones – Fusión 2021” del Prospecto.

Obligaciones contractuales

La siguiente tabla presenta nuestras obligaciones contractuales (sin incluir intereses) en base a los datos disponibles al 31 de diciembre de 2020, desglosadas por período anual. Los montos no incluyen los intereses futuros. Los montos en Pesos se convirtieron de Dólares Estadounidenses al tipo de cambio vendedor relativo a Dólares Estadounidenses publicado por el Banco de la Nación Argentina el 31 de diciembre de 2020 de \$84.15 igual a USD 1,00.

	Total al 31 de diciembre de 2020	al 31 de diciembre de 2021	al 31 de diciembre de 2022	al 31 de diciembre de 2023	al 31 de diciembre de 2024	al 31 de diciembre de 2025	Más de 6 años
	(en miles de pesos)						
Deuda financiera	50.698.654	9.116.648	5.890.925	35.313.869	377.212	-	-
Deuda contractual comercial (1)							
Siemens Suecia - Rio IV (CC) 1TG SGT 800	1.065.511	-	1.065.511	-	-	-	-
Siemens Suecia - Ezeiza (CC) 1TG SGT 800	1.093.657	274.176	819.481	-	-	-	-
Siemens Austria	1.511.209	1.511.209	-	-	-	-	-
Siemens Suecia - 2 TGs SGT 800 (Arroyo seco)	2.077.752	-	2.077.752	-	-	-	-
VOGT caldera (Arroyo Seco)	551.220	551.220	-	-	-	-	-
BLC - Financiación	2.449.207	510.005	1.192.220	746.982	-	-	-
Subtotal	8.748.556	2.846.610	5.154.964	746.982	-	-	-
Total	59.447.210	11.963.258	11.045.889	36.060.851	377.212	-	-

(1) Esta deuda consiste principalmente en deuda con nuestros proveedores.

3. Información sobre Tendencias

Nuestros Ingresos y Costos

Actualmente nuestros ingresos consolidados y nuestro EBITDA Ajustado surgen principalmente de la venta de nuestra capacidad de generación y de la energía eléctrica generada asociada a esa capacidad en virtud de los siguientes marcos regulatorios:

- (i) *Resolución SE 220/2007.* En el marco de la Resolución SE 220/2007, vendemos nuestra capacidad de generación y energía eléctrica a CAMMESA en virtud de CCEE a largo plazo (comúnmente con plazos de diez años) expresados en Dólares Estadounidenses. La contraprestación que recibimos a cambio por parte de CAMMESA en virtud de estos contratos se compone de dos elementos principales: (a) un precio fijo en Dólares Estadounidenses por MW por mes por nuestra disponibilidad de capacidad comprometida en el marco de un régimen de compra garantizada (*take or pay*), en virtud del cual recibimos este precio en la medida en que el 92% de nuestra capacidad comprometida se encuentre disponible. CAMMESA cobrará una multa (calculada por hora en Dólares Estadounidenses) en caso de indisponibilidad forzada de nuestra capacidad y (b) un precio variable para cubrir los costos de operación y mantenimiento (tales como salarios, gastos operativos y administrativos, mantenimientos menores y seguro), el cual varía de acuerdo a la energía generada a solicitud de CAMMESA y al tipo de combustible utilizado (el gas natural genera una remuneración menor respecto al combustible líquido dado que los costos operativos asociados son menores). Asimismo, el precio que CAMMESA paga en virtud de estos contratos incluye el reconocimiento de los cargos asociados al transporte eléctrico. El precio se paga en Pesos al tipo de cambio oficial.
- (ii) *Resolución SEE 21/2016.* En el marco de la Resolución SEE 21/2016, vendemos nuestra capacidad de generación y energía eléctrica a CAMMESA en virtud de CCEE de 10 años expresados en Dólares Estadounidenses. La contraprestación que recibimos a cambio por parte de CAMMESA en virtud de estos contratos se compone de dos elementos principales: (a) un precio fijo en Dólares Estadounidenses por MW por hora por nuestra disponibilidad de capacidad comprometida en el marco de un régimen de compra garantizada (*take or pay*), en virtud del cual recibimos este precio en la medida en que nuestra capacidad comprometida se encuentre disponible o en mantenimientos programados y autorizados por CAMMESA. CAMMESA cobrará una multa (calculada por hora en Dólares Estadounidenses) en caso de indisponibilidad forzada de nuestra capacidad y (b) un precio variable para cubrir los costos de operación y mantenimiento (tales como salarios, gastos operativos y administrativos, mantenimientos menores y seguro), el cual varía de acuerdo a la energía generada a solicitud de CAMMESA y al tipo de combustible utilizado (el gas natural genera una remuneración menor respecto al combustible líquido dado que los costos operativos asociados son menores). Asimismo, el precio que CAMMESA paga en virtud de estos contratos incluye el reconocimiento de los cargos asociados al transporte eléctrico. El precio se paga en Pesos al tipo de cambio oficial.
- (iii) *Energía Plus:* Vendemos electricidad a industrias catalogadas como grandes usuarios de energía eléctrica en virtud de CCEE con plazos de entre uno y dos años, expresados en Dólares Estadounidenses. Cobramos un precio monómico fijo por la energía consumida por el tomador en virtud de estos contratos. Los CCEE no contemplan un compromiso de compra garantizada (*take or pay*) y, por consiguiente, ello representa para nosotros un EBITDA Ajustado menos estable en relación con nuestras ventas concretadas en virtud de los marcos regulatorios dispuestos en la Resolución SE 220/2007 y el programa Energía Base. No obstante, en general, podemos estimar con razonable precisión el consumo aproximado de energía por parte de los tomadores a partir del consumo histórico, lo cual nos ayuda a redactar nuestros contratos teniendo en cuenta dichos datos.
- (iv) *Energía Base:* En virtud del marco regulatorio del programa Energía Base, para la capacidad instalada antes del 17 de marzo de 2006, vendemos nuestra capacidad de generación y energía eléctrica a CAMMESA en virtud de un acuerdo regulatorio con compromiso de compra garantizada (*take or pay*). Hasta febrero de 2017 era en Pesos (sin celebrar ningún contrato de compraventa de energía), y pasó a ser en Dólares Estadounidenses de dicha fecha hasta febrero 2020 en virtud de las Resoluciones SEE 19/2017 y luego la SGE 1/2019. En febrero de 2020 la Resolución 1/2019 fue modificada por la Resolución 31/2020 emitida por la nueva Administración, cuyos considerandos plantearon la necesidad de adaptar los criterios de remuneración establecidos por la Resolución 1/2019, considerando que la magnitud de los acontecimientos económico-financieros que afronta el país, en particular la abrupta apreciación del tipo de cambio, impactan sobre dicha remuneración, dada la mayor variación del tipo de cambio por sobre los costos de producción, que deviene en la necesidad de restablecer la relación entre ellos. En función de ello la Resolución 31/2020 modificó parcialmente la Resolución 1/2019 y estableció un nuevo esquema de remuneración a partir del 1 de febrero de 2020 que implica: (i) reducción y pesificación de los valores remuneratorios de potencia para generadores, co-generadores y autogeneradores del MEM; (ii) pesificación de los valores

remuneratorios variables para generadores, co-generadores y autogeneradores del MEM; (iii) modificación de los criterios de remuneración de los generadores térmicos incorporando: (a) diferenciación para aquellos generadores habilitados con motores de combustión interna menores o iguales a 42 MW; y (b) criterios remuneratorios diferenciales para aquellos generadores que no efectúen un compromiso de disponibilidad garantizada; (iv) introducción de un criterio remunerativo por disponibilidad de potencia en horas de alto rendimiento. El 21 de mayo de 2021, mediante la Resolución SE 440/2021, el Gobierno Argentino actualizó nuevamente el régimen de los generadores bajo remuneración del Mercado Spot, derogando la actualización automática de los valores de la remuneración y disponiendo que los valores de la energía eléctrica y la potencia que se mantienen en Pesos pueden reajustarse en un 29% con carácter retroactivo a febrero de 2021.

Para más información acerca de estos marcos regulatorios, ver “*Información de las Co-Emisoras—Nuestros clientes*” y “*Información de las Co-Emisoras—Descripción del sector en que se desarrolla su actividad—La industria eléctrica en Argentina y su regulación—Participantes Clave—Generadores*”.

Nuestros costos por ventas se relacionan principalmente con los siguientes conceptos: (i) el costo de adquisición de energía eléctrica (principalmente en el marco regulatorio del programa Energía Plus y la compra de capacidad de generación de respaldo); (ii) la depreciación de los activos fijos; (iii) los costos de mantenimiento; (iv) salarios y cargas sociales; y (v) los costos de seguro.

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, el 59%, el 35%, el 4% y el 2% de nuestro EBITDA Ajustado surge de las ventas realizadas en virtud del marco regulatorio impuesto por las Resoluciones SE 220/2007 y SEE 21/2016 y los programas Energía Plus y Energía Base, respectivamente. En los seis meses terminados el 30 de junio de 2021, generamos el 57%, el 38%, el 4% y el 1% de nuestro EBITDA Ajustado a partir de nuestras ventas bajo los marcos regulatorios de las Resoluciones SE 220/2007 y SEE 21/2016, y los programas Energía Plus y Energía Base, respectivamente.

Para conocer mayor información acerca de estos marcos regulatorios, ver “*Información de las Co-Emisoras—Descripción del sector en que se desarrolla su actividad—La industria eléctrica en Argentina y su regulación—Participantes Clave—Generadores*”. Tales marcos regulatorios implican la celebración de contratos de compraventa de energía a largo plazo con CAMMESA, denominados en Dólares Estadounidenses, en virtud de los cuales venderemos nuestra disponibilidad de capacidad de generación de energía en el marco de un régimen de compra garantizada (take or pay) además de la energía eléctrica despachada. No podemos garantizar, sin embargo, que los cambios regulatorios y en las políticas implementadas en Argentina no afectarán nuestro negocio ni los resultados de las operaciones en el futuro. Para una descripción de los riesgos regulatorios en Argentina, ver “*Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina*” y para una descripción de los riesgos asociados al sector eléctrico argentino, ver “*Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con el sector energético argentino*”.

Nuestra capacidad para generar energía eléctrica depende de la disponibilidad de gas natural y, en mucha menor medida, de fueloil. De acuerdo con determinados CCEE celebrados dentro del marco regulatorio del programa Energía Plus, tenemos la obligación de obtener el combustible necesario para satisfacer nuestras obligaciones de generación de energía eléctrica y no podemos trasladar el costo del combustible a nuestros clientes. El suministro o el precio del gas natural que se utiliza en las centrales eléctricas que operamos se ha visto afectado en varias oportunidades —y seguirá viéndose afectado— por, entre otros factores, la disponibilidad de gas natural en Argentina, la necesidad de importar un mayor volumen de gas natural a precios más altos que el precio aplicable a la oferta interna como resultado de la baja producción interna y la redistribución de gas dispuesta por la SE, dada la actual escasez de oferta y la continua caída de las reservas. En 2020, el precio del gas vendido por nuestros principales proveedores aumentó considerablemente. Comúnmente, los precios más altos del gas perjudican nuestro margen bruto en virtud del marco regulatorio del programa Energía Plus.

Condiciones económicas argentinas

Debido al hecho de que nuestros activos, operaciones y clientes se encuentran en Argentina, los resultados de las operaciones y nuestra situación patrimonial se ven afectados en gran parte por las condiciones políticas y macroeconómicas del país. La volatilidad de la economía argentina y las medidas adoptadas por el gobierno argentino han tenido un fuerte impacto en nuestros negocios y se espera que estos efectos continúen en el futuro. El actual gobierno deberá corregir los desequilibrios macroeconómicos de la Argentina y deberá recuperar el acceso a los mercados financieros internacionales, en un contexto adverso marcado por una fuerte

crisis económica tanto a nivel local como internacional, acentuada por la pandemia provocada por el COVID-19. Ver “Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina”.

La siguiente tabla presenta indicadores económicos clave en Argentina durante los períodos señalados:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			Seis meses terminados
	2018	2019	2020	el 30 de junio 2021
PBI Real (% cambio).....	(2)	(2,1)	(9,9)	N/A
Índice de Precios al Consumidor (% cambio).....	47,6	53,8	36,1	25,3
Tipo de cambio nominal (en \$/USD al 31 de diciembre) ⁽¹⁾	38,6	63	84,1	95,7
Balanza Comercial (en millones de USD)...	(3.820)	15.990	(364)	6.740
Saldo fiscal primario (sin intereses) (como % del PBI).....	(2,4)	(1)	(6,5)	(0,5)
Deuda Pública (% del PBI al 31 de diciembre).....	64,1	72	86,7	N/A
Tasa de desempleo al cierre del período (% cambio)	9,1	8,9	11	N/A

(1) Tipo de cambio vendedor para transferencias electrónicas (*divisas*) publicado por el Banco de la Nación Argentina.

Ver “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con la Argentina—La intervención del Gobierno Argentino en la economía argentina podría socavar los negocios y la confianza de los inversores”.

Impacto del COVID-19 en nuestro negocio

El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud decretó el estado de pandemia a nivel mundial por el brote del virus denominado “COVID-19”, comúnmente conocido como “Coronavirus”, que habría tenido su origen en la ciudad de Wuhan, capital de la provincia de Hubei, en China, pero que en cuestión de meses se propagó a todos los países, incluyendo a la República Argentina, el resto de países de América Latina y Estados Unidos. La propagación continua del virus ha llevado a la ruptura y volatilidad en los mercados de capitales globales, aumentando la incertidumbre económica. Es probable que la pandemia cause una crisis económica con una duración potencialmente extensa.

La mayoría de los gobiernos, incluida Argentina, han tomado medidas cada vez más estrictas para ayudar a contener la propagación del virus, incluido el cierre de las fronteras del país; la reducción drástica del transporte por aire, agua, ferrocarril y carretera, aislamiento de la población, cuarentena y restricciones de libre circulación, y cierre de negocios. Para mayor información sobre las medidas adoptadas por el Gobierno Argentino para paliar los efectos de la pandemia, véase “La pandemia actual generada por el virus del COVID-19 y las medidas gubernamentales adoptadas para limitar la propagación del virus están teniendo un impacto significativo en las economías internacionales y en la economía de Argentina” en la sección “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con la Argentina”. Estas medidas generan la ralentización o suspensión de la mayoría de las actividades no esenciales y, consecuentemente, están afectando de forma significativa la economía nacional, regional y global, debido a la interrupción o ralentización de las cadenas de suministro y al aumento significativo de la incertidumbre económica.

Estas medidas han provocado una importante desaceleración de la actividad económica, afectando negativamente al crecimiento económico en el año 2020. Asimismo, la pandemia de COVID-19 ha tenido y sigue teniendo un impacto considerable en la industria energética argentina. Ante las medidas de aislamiento social, preventivo y obligatorio dispuestas en el DNU 297/20 en respuesta a la pandemia de COVID-19, la demanda de energía eléctrica por parte de la industria y los comercios disminuyó en un 8% durante 2020 respecto de 2019. Esto fue parcialmente compensado por un aumento del 8% en el consumo residencial durante el mismo período. Durante los primeros seis meses de 2021, la demanda total aumentó un 4,8% y un 4,4% en comparación con los mismos períodos de 2020 y 2019, respectivamente. Asimismo, como consecuencia de los importantes retrasos en la recaudación de las distribuidoras, los grandes usuarios y los aportes del gobierno argentino, CAMMESA ha incrementado el tiempo de pago a los generadores en aproximadamente 40 días. Además, con respecto al marco regulatorio del programa Energía Base, CAMMESA suspendió el mecanismo de ajuste por inflación de la remuneración establecido por la Resolución SE 31/2020. Estas medidas han afectado y afectan la condición financiera del sector de generación de energía eléctrica y, de continuar agravándose, podrían afectar la cadena de pagos, dificultando el mantenimiento y poniendo en riesgo la disponibilidad de la capacidad instalada.

Nuestras principales actividades han sido clasificadas como actividades esenciales por el gobierno, por lo que hemos podido seguir operando. Las medidas adoptadas por el gobierno no han tenido un impacto negativo importante en nuestros ingresos, en nuestra capacidad de cobrar en tiempo y forma, ni en el desarrollo de nuestros proyectos de expansión. Sin embargo, como resultado de las condiciones macroeconómicas adversas en Argentina durante 2019, hemos tenido dificultades para asegurar la financiación para completar nuestros proyectos de expansión. Estos proyectos de expansión debían comenzar en diciembre de 2020. El 2 de septiembre de 2019, los adjudicatarios bajo la Resolución SEE 287/2017 fueron autorizados a extender el plazo de los proyectos bajo la Resolución SRRYME 25/2019. Como resultado, actualmente esperamos que las operaciones comerciales de nuestro proyecto de expansión en Central Térmica Ezeiza comiencen durante el último trimestre de 2023 y en nuestra Central Térmica Modesto Maranzana durante 2024

La actividad principal de las Co-Emisoras ha sido clasificada como esencial por el Gobierno Nacional y, por lo tanto, las Co-Emisoras han continuado operando sin que esta situación afectara nuestros ingresos, y no hemos registrado un impacto significativo en el plazo de cobro de nuestra facturación. Asimismo, las medidas adoptadas por el Gobierno Argentino no han tenido un impacto importante en el desarrollo de nuestros proyectos de expansión. Las mencionadas expansiones tenían como fecha comprometida de inicio diciembre 2020. Atendiendo la coyuntura macroeconómica adversa de Argentina durante el 2019 y la dificultad de poder avanzar con financiamientos que permitan obtener los recursos para completar los proyectos, con fecha 2 de septiembre de 2019, los adjudicatarios bajo la Resolución SEE 287/2017 fueron autorizados a extender el plazo de los proyectos bajo la Resolución SRRYME 25/2019. Como resultado, actualmente las Co-Emisoras estiman que las operaciones comerciales del proyecto de expansión en Central Térmica Ezeiza comiencen durante el último trimestre de 2023 y en nuestra Central Térmica Modesto Maranzana durante el 2024.

El Grupo Albanesi continúa tomando medidas para mitigar los riesgos potenciales para los clientes, proveedores y empleados que representa la propagación de COVID-19. En esta línea, se ha actualizado e implementado un plan de pandemia en todas las empresas para abordar aspectos específicos del COVID-19 a través de protocolos de seguridad, respuesta de emergencia, continuidad del negocio y medidas de precaución. Asimismo, se han tomado precauciones adicionales para los empleados que trabajan en sus centrales eléctricas y ha implementado políticas de teletrabajo cuando fuera apropiado, enfocándose en proporcionar un servicio seguro e ininterrumpido a sus clientes, lo que incluye la adquisición de equipamientos físicos sólidos y la implementación de medidas de ciberseguridad para garantizar que sus sistemas sigan siendo funcionales con una fuerza laboral parcialmente remota. Al 31 de diciembre de 2020, no ha habido impacto adverso importante en las operaciones comerciales y el servicio al cliente debido al trabajo remoto.

Las Co-Emisoras no son beneficiarias de ningún programa creado por el Gobierno Argentino en el marco de la pandemia del virus COVID-19, incluyendo, sin limitación al Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y a la Producción para empleadores y trabajadores, creado por el Decreto N° 332/2020, conforme a los plazos y requisitos dispuestos por la DECAD-2020-817-APN-JGM de fecha 17/05/2020 y mod.

El alcance final del brote de Coronavirus y su impacto en la economía global y del país es desconocido. Por lo tanto, no puede cuantificarse razonablemente en qué medida el Coronavirus y sus consecuencias en la economía afectarán a futuro el negocio del Grupo y los resultados de sus operaciones.

Para más información sobre el impacto de esta pandemia y su efecto en la economía argentina, y en el negocio de las Co-Emisoras, por favor ver *“La pandemia actual generada por el virus del COVID-19 y las medidas gubernamentales adoptadas para limitar la propagación del virus están teniendo un impacto significativo en las economías internacionales y en la economía de Argentina”* en la sección *“Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina”* del Prospecto.

Oferta y demanda de electricidad en Argentina

Si bien gran parte de nuestros ingresos consolidados y de nuestro EBITDA Ajustado surge de pagos fijos por capacidad en virtud de los CCEE a largo plazo que celebramos con CAMMESA en virtud de la Resolución SE 220/2007 y SEE 21/2016, los cuales no varían en función de cambios en la demanda de energía eléctrica, los resultados de nuestras operaciones se han visto —y seguirán viéndose— afectados por los cambios en la oferta y demanda de electricidad en Argentina, en tanto la oferta y la demanda de electricidad tienen un impacto en la energía despachada, en los costos del combustible y, en última instancia, en los precios de la electricidad, así como en el crecimiento del sector energético en el mediano y en el largo plazo.

La demanda de electricidad depende en gran parte de las condiciones políticas y económicas oportunamente vigentes en Argentina además de factores estacionales. Desde marzo de 2020, la pandemia provocada por el COVID-19 afectó a la demanda de energía, así como a la economía. En líneas generales, la

demanda de electricidad varía en función de la tasa de crecimiento de la economía argentina ya que las empresas y las personas suelen consumir más energía y se encuentran en mejores condiciones de pagar las correspondientes facturas durante períodos de estabilidad o crecimiento económico. Es por ello que la demanda de energía se ve afectada por las medidas adoptadas por el gobierno argentino en materia económica, incluidas aquellas relativas a inflación, tasas de interés, controles de precios, controles del tipo de cambio, impuestos, tarifas energéticas y las regulaciones relacionadas con la pandemia de COVID-19. Después de la crisis económica de 2001 y 2002, la demanda de electricidad en Argentina registró un crecimiento constante todos los años, impulsado por una recuperación de la economía y el congelamiento de las tarifas. Las políticas y regulaciones del gobierno argentino en respuesta a la crisis se tradujeron en distorsiones en el mercado, especialmente en términos de precios, a lo largo de toda la cadena de valor del sector eléctrico (generación, transmisión y distribución). Estas distorsiones generaron una brecha entre la demanda y la oferta de electricidad en Argentina, especialmente desde el año 2012, llevando a cortes voluntarios y forzados en el suministro de electricidad en épocas de mayor consumo estacional.

La administración de Mauricio Macri, con el fin de aumentar la capacidad instalada, aprobó las Resoluciones SEE 21/2016 y SEE 287/2017. Adicionalmente incentivó la instalación de energías renovables y se implementaron políticas tendientes a eliminar parcialmente las distorsiones de precios antes mencionadas, fundamentalmente mediante aumentos en el precio de la electricidad en el marco de la recomposición de tarifas principalmente para el consumo comercial y residencial. Como resultado de estas medidas, entre 2016 y 2019 se adjudicaron 3.138 MW bajo el marco regulatorio de la Resolución SE 21/2016, 1.810 MW bajo el marco regulatorio de la Resolución SEE 287/2017 y 4.446,5 MW bajo los programas de energías renovables RenovAr. La capacidad adicional contribuyó a una reducción parcial de la brecha entre la demanda y la oferta de electricidad en Argentina.

Según lo informado por CAMMESA, la demanda de electricidad cayó 3,1% entre 2018 y 2019. Durante 2020, como consecuencia del impacto negativo del COVID-19, la demanda cayó 1,7% respecto a 2019. La caída estuvo explicada fundamentalmente por la industria que, por las restricciones asociadas al aislamiento social, preventivo y obligatorio, contrajo la demanda de energía en 11,5% para el período mencionado. Esta caída fue compensada parcialmente por la demanda residencial que, por el mismo motivo, se incrementó un 8,1%. En los seis meses terminados el 30 de junio de 2021, la demanda de electricidad aumentó un 4,8% en comparación con el mismo período de 2020.

Para mayor detalle ver la sección *“Información de las Co-Emisoras—Descripción del sector en que se desarrolla su actividad—La industria eléctrica en Argentina y su regulación”*.

Nuestra ampliación de capacidad

El Grupo Albanesi busca constantemente desarrollar nuevos proyectos con el objeto de satisfacer las necesidades del sistema y generar nuevas oportunidades de negocios con un equipo con experiencia en el análisis, desarrollo, ejecución, operación y mantenimiento de los mismos.

En 2018, las Co-Emisoras han finalizado las ampliaciones adjudicadas en 2016 y 2017 por un total de 460 MW. Asimismo, en el marco de la licitación pública bajo la Resolución SEE 287/2017, GEMSA fue adjudicada con nuevos CCEE con CAMMESA por un total de 351 MW que implicarán la instalación de 283 MW de nueva capacidad nominal en Central Térmica M. Maranzana (129 MW) y Central Térmica Ezeiza (154 MW), y la construcción de una nueva central de cogeneración de 133 MW en Arroyo Seco, Provincia de Santa Fe. Dicha licitación pública tuvo como objetivo la mejora en la eficiencia del sistema de generación eléctrica, por lo que se focalizó en cierres de ciclos existentes y proyectos de cogeneración.

Para mayor detalle ver la sección *“Información de las Co-Emisoras—Expansión de capacidad”*.

Disponibilidad y despacho

Vendemos nuestra disponibilidad para la generación de capacidad y electricidad a CAMMESA de conformidad con CCEE a largo plazo en el marco de las Resoluciones SEE 21/2016 y SE 220/2007 y el régimen del programa Energía Base. También vendemos nuestra electricidad a grandes tomadores privados en el marco de Energía Plus.

La siguiente tabla presenta un resumen de los marcos regulatorios y de las principales condiciones para la venta de capacidad de generación de electricidad y despacho para cada una de nuestras centrales eléctricas (excepto Solalban) en funcionamiento al 30 de junio de 2021:

Central Eléctrica	Técnica	Regulación	Tomador	MW de capacidad comprometida (o utilizada en el caso de Energía Plus) por contrato/marco regulatorio	Plazo	Moneda	Precio de Capacidad Comprometida a USD / MW por hora	Precio de Energía USD/MWh ⁽²⁾	Plazo Contractual Restante	Proveedor de Gas Natural ⁽³⁾
Central M.Maranzana	Térmica	Energía Plus	Privado	135	1 a 2 años	USD	--	60,0	NA	RGA
			CAMMESA	70	NA	ARS	3,50 ⁽⁴⁾	4,50 (gas) / 7,00 (gasoil)	NA	CAMMESA
			CAMMESA	45	NA	ARS	3,50 ⁽⁴⁾	4,50 (gas) / 7,00 (gasoil)	NA	CAMMESA
			Res. 220/ 2007	CAMMESA	90	10 años	USD	21,82	8,00 (gas) / 10,50 (gasoil)	6 años
Central Independencia	Térmica	Res. 220/ 2007	CAMMESA	100	10 años	USD	23,50	7,52 (gas) / 7,97 (gasoil)	6 meses	CAMMESA
Central Independencia #1	Térmica	Res. 21/2016	CAMMESA	46	10 años	USD	30,00	8,50 (gas) / 10,00 (gasoil)	6 años	CAMMESA
Central Independencia #2	Térmica	Res. 21/2016	CAMMESA	46	10 años	USD	28,39	8,50 (gas) / 10,00 (gasoil)	6 años y 7 meses	CAMMESA
Central Ezeiza	Térmica	Res. 21/2016	CAMMESA	93	10 años	USD	30,00	8,50 (gas) / 10,00 (gasoil)	6 años	CAMMESA
Central Ezeiza #2	Térmica	Res. 21/2016	CAMMESA	46,5	10 años	USD	28,39	8,50 (gas) / 10,00 (gasoil)	6 años y 7 meses	CAMMESA
			CAMMESA	40	NA	ARS	3,50 ⁽⁴⁾	4,50 (gas) / 7,00 (gasoil)	NA	CAMMESA
Central Riojana	Térmica	Energía Base	CAMMESA	45	10 años.	USD	23,00	11,44 (gas) / 15,34 (gasoil)	5 años y 11 meses	CAMMESA
			Res. 220/ 2007	CAMMESA	30	NA	ARS	3,50 ⁽⁴⁾	4,50 (gas) / 7,00 (gasoil)	NA
Central La Banda ⁽¹⁾	Térmica	Energía Base	CAMMESA	116,7	10 años	USD	17,18	10,28 (gas) / 14,18 (gasoil)	1 año	CAMMESA
Central Roca	Térmica	Res. 220/ 2007	CAMMESA	55	10 años	USD	43,72	5,38 (gas/gasoil)	7 años y 1 mes	CAMMESA
			CAMMESA	55,5	10 años	USD	26,40	10,83 (gas) / 11,63 (gasoil)	4 años y 5 meses	CAMMESA
Generación Rosario	Frías	Res. 220/ 2007	CAMMESA	140	NA	ARS	3,50 ⁽⁴⁾	4,50 (gas) / 7,00 (gasoil)	NA	CAMMESA

(1) Tras el vencimiento, esperamos que la capacidad comprometida se venda bajo el programa Energía Base.

(2) Precio por electricidad vendida.

(3) El gasoil es suministrado por CAMMESA.

(4) El precio corresponde al promedio de 2021. Los precios de enero a junio están expresados en Pesos de conformidad con la Resolución SE 440/2021 y se convierten a Dólares al tipo de cambio aplicable el último día de cada mes

CAMMESA solicita el despacho de electricidad a las empresas generadoras en función de diferentes criterios, incluida la eficiencia de las centrales eléctricas, la falta de disponibilidad del sistema, la tensión de la red, la disponibilidad de combustible y la ubicación de la demanda, entre otros factores.

Precios de la electricidad

Durante el semestre finalizado el 30 de junio de 2021, en virtud de los CCEE que celebramos en virtud del marco regulatorio dispuesto por la Resolución SE 220/2007 y la Resolución SEE 21/2016, el precio fijo promedio ponderado de MW por hora por la disponibilidad de energía comprometida por contrato fue de USD 26,0.

Bajo el marco de la Resolución SE 220/2007, el precio fijo de capacidad se negoció con CAMMESA al momento de celebrar los contratos en base al monto de la inversión, tipo y eficiencia de la tecnología instalada, y disponibilidad de energía comprometida por contrato de acuerdo a las condiciones en las que operará la turbina. Bajo el marco de la Resolución SEE 21/2016, el precio fijo de capacidad fue aquél establecido en la oferta presentada por la compañía en el proceso de licitación llevado a cabo.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2020 y por los seis meses terminados el 30 de junio de 2021, bajo los CCEE con tomadores privados bajo el marco regulatorio del programa Energía Plus, el precio monómico promedio por MWh fue de U\$S 60. Los contratos de compraventa de energía que celebramos en virtud del marco regulatorio del programa Energía Plus comúnmente tienen plazos de entre uno y dos años y se trata de contratos que no contemplan la modalidad "take or pay". Asimismo, de acuerdo a lo estipulado bajo el marco regulatorio del programa Energía Base y su reciente modificación bajo la Resolución 31/2020 los precios

de potencia y energía se pesificaron. Al 31 de diciembre de 2020 y al 30 de junio de 2021, el precio promedio ponderado de MW por hora de nuestra disponibilidad de potencia comprometida en virtud de dichos acuerdos expresados en USD y ARS es de USD 4,05 / ARS 431, y USD 3,50 / ARS 556,0, respectivamente. El precio por MWh de la electricidad efectivamente despachada se actualizó en el caso de utilizar gas a USD 4,57 / ARS 324, y Ps USD 4,50 / ARS 418, respectivamente, y utilizando gasoil a USD 7,1/ ARS 504, y USD 7,0 / ARS 650,0, respectivamente, (en cada caso, sin incluir el combustible, el cual suministra CAMMESA).

La siguiente tabla presenta los precios promedio ponderado de nuestra capacidad o energía despachada, según corresponda, para los períodos señalados.

	Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			Para los seis meses terminados el 30 de junio
	2018	2019	2020	2021
Resolución SEE 21/2016				
Precio de capacidad (USD / MW por hora)	29,39	29,36	29,36	29,36
Precio de energía USD/MWh(1)(2)	8,50	8,50	8,50	8,50
Resolución SE 220/2007				
Precio de capacidad (USD / MW por hora).....	22,56	24,09	24,09	24,28
Precio de energía USD/MWh(1)(2).....	9,07	8,75	8,75	8,75
Energía Plus(3).....	74,90	67,40	60,00	60,00
Energía Base(4) (5)				
Precio de capacidad (USD / MW por hora).....	9,59	8,56	4,05	3,50
Precio de energía USD/MWh(1) (4).....	7,00	5,40	4,57	4,50

- (1) Precio por electricidad vendida.
- (2) Precio promedio por MW calculado bajo el supuesto de generación por combustión de gas natural.
- (3) Calculado como el promedio simple de todos los contratos de compraventa de energía en vigencia conforme a este marco regulatorio.
- (4) Precio promedio por MW calculado bajo el supuesto de generación por combustión de gas natural correspondiente a Central Térmica M. Maranzana, Central Térmica La Banda, Central Térmica Riojana y GROSA.
- (5) Desde febrero 2020 los precios por MW son en Pesos de acuerdo a la Res 31/20 y están dolarizados al tipo de cambio oficial de cierre de cada mes respectivamente.

Fluctuaciones del tipo de cambio

A partir de febrero de 2017, todas las tasas contempladas en nuestros CCEE se denominan en Dólares Estadounidenses y se pagan en Pesos. En virtud del marco regulatorio dispuesto por las resoluciones SE 220/2007 y SEE 21/2016, incluso en los contratos firmados bajo la Resolución SEE 287/2017, las tasas denominadas en Dólares Estadounidenses se convierten a Pesos al tipo de cambio publicado por el BCRA de conformidad con la Comunicación "A" 3500 el cuarentésimo segundo día hábil siguiente a la fecha de la factura en vez de a la fecha efectiva de pago. En caso que CAMMESA realice los pagos en un plazo superior a la fecha de vencimiento, fluctuaciones en el tipo de cambio podrían tener un impacto negativo en nuestros resultados en la medida en que exista una devaluación del Peso entre la fecha de vencimiento y la fecha efectiva de pago. Asimismo, los agentes generadores son remunerados con intereses compensatorios por la mora incurrida.

En el marco del programa Energía Plus, las facturas expresadas en Dólares Estadounidenses se pagan en Pesos al tipo de cambio al cierre del Banco de la Nación Argentina vigente el día anterior al pago efectivo de las facturas. Los ciclos de facturación y cobro en el marco del programa Energía Plus son significativamente más cortos, lo cual disminuye el impacto negativo generado por fluctuaciones en el tipo de cambio.

Una parte importante de nuestros costos operativos y de nuestra deuda se denomina en Dólares Estadounidenses, lo cual creemos genera una cobertura natural frente a fluctuaciones en el tipo de cambio.

Nuestros resultados operativos se han visto –y continuarán viéndose- afectados por la fluctuación del tipo de cambio del Peso en relación con el Dólar Estadounidense. La depreciación del Peso se traduce en mayores ingresos en Pesos correspondiente a las tasas denominadas en Dólares Estadounidenses. Sin embargo, tal devaluación tiene un impacto negativo en el resultado neto de nuestros activos financieros denominados en Pesos.

Facturación y cobro

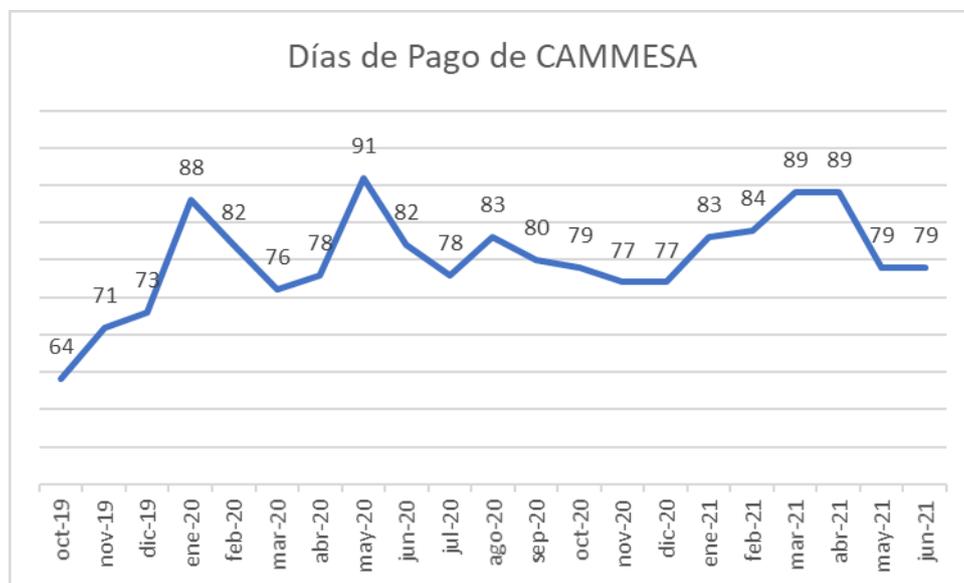
En virtud de los procedimientos estipulados por CAMMESA tenemos derecho a recibir los pagos al tercer día hábil posterior al cual CAMMESA recibe el pago de los agentes deudores (Distribuidoras, Grandes Usuarios). Dichos agentes deudores tienen un plazo de pago estipulado regulatoriamente en 39 días. En un

escenario normalizado los agentes acreedores (generadores de energía) deberían recibir pagos a los 41 días del cierre de la transacción económica mensual que ocurre el primer día de cada mes.

En virtud de los CCEE que celebramos conforme al marco regulatorio dispuesto por la Resolución SEE 21/2016 se estableció la prioridad sobre la Resolución SEE 19/2017 y la SE 220/2007. Por su parte, en virtud de los CCEE que celebramos conforme al marco regulatorio dispuesto por la Resolución SE 220/2007 se estableció la prioridad sobre la Resolución SEE 19/2017. En los últimos años, debido a las condiciones regulatorias en el sector eléctrico argentino que afectaron la rentabilidad y viabilidad económica de los servicios públicos de energía, algunos agentes del MEM incumplieron con sus pagos a CMMESA, lo cual afectó la capacidad de CMMESA de cumplir con sus obligaciones de pago a las empresas generadoras de electricidad, entre las que nos encontramos. Debido a que los pagos de CMMESA se efectivizan en Pesos, toda demora en su pago genera un riesgo cambiario dado que las facturas se expresan en Dólares Estadounidenses, conforme se describe en “Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina—Las fluctuaciones en el valor del peso argentino podrían afectar negativamente la economía argentina”. Asimismo, tales demoras en el pago pueden traducirse en mayores requerimientos de capital circulante que el que comúnmente necesitaríamos para financiar con fuentes propias.

En virtud de los CCEE que celebramos conforme al marco regulatorio del programa Energía Plus, comúnmente emitimos facturas en forma mensual y el correspondiente tomador las cancela entre los 20 y 30 días desde su emisión. Nuestras tasas y facturas se emiten en Dólares Estadounidenses, pero se cancelan en Pesos, siendo el tomador quien suele cubrir cualquier fluctuación en el tipo de cambio que resulte de cualquier mora en el pago.

Si bien los plazos de pago de CMMESA empeoraron desde octubre de 2019, el surgimiento y la propagación de un virus denominado "Coronavirus" (o COVID-19) hacia fines del año 2019, ha profundizado esta tendencia. Producto de importantes demoras en la cobranza a distribuidoras, grandes usuarios y contribuciones del Tesoro Nacional, CMMESA ha incrementado los plazos de pago a las generadoras y productoras de hidrocarburos. Para el semestre finalizado el 30 de junio de 2021, los plazos se han estabilizado en torno a los 81 días. A continuación, se expone un gráfico con el ciclo de pago de CMMESA en términos de la cantidad de días que CMMESA tardó en cancelar los saldos cada mes desde octubre de 2019 hasta junio de 2021.



4. Análisis de Riesgos de Mercado

Estamos expuestos a riesgos de mercado principalmente en materia de tasa de interés, fluctuaciones en el tipo de cambio y precios de los *commodities*, lo cual podría tener un impacto negativo en el valor de nuestros activos y pasivos financieros o en nuestros ingresos. Ver la nota 4 a nuestros estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2020 auditados. A la fecha del Prospecto, no tenemos instrumentos financieros derivados.

Riesgo por fluctuaciones en el tipo de cambio

Al 31 de diciembre de 2020, teníamos una deuda financiera denominada en Dólares Estadounidenses de \$47.935.171 miles (US\$ 569.640 miles). Una depreciación del 1% del Peso respecto del Dólar Estadounidense,

luego del impacto de dicha fluctuación en nuestros activos y pasivos financieros expresados en moneda extranjera, resultaría en una pérdida de aproximadamente \$479.352 miles.

Riesgo por cambios en la tasa de interés

Al 31 de diciembre de 2020, teníamos una deuda financiera de \$6.455.621 miles (USD 76.716 miles) sujeta a tasa de interés variable. Un incremento de 100 puntos básicos en la tasa de interés aplicable a dicho endeudamiento hubiese incrementado los servicios de deuda pagaderos en los últimos 12 meses en aproximadamente \$64.556 miles.

Riesgo por cambios en el precio de los commodities

Durante el año 2015, los resultados de nuestros negocios vinculados a la generación de energía conforman prácticamente la totalidad de todo nuestro EBITDA Ajustado. En virtud del marco regulatorio del programa Energía Plus, tenemos la obligación de obtener nuestro combustible, principalmente gas natural. En abril de 2016, la Secretaría de Energía promulgó la Resolución SE 41/2016 que aumentó el precio del gas natural en aproximadamente un 80%. Este incremento en el precio impactó negativamente en nuestro EBITDA Ajustado derivado del marco regulatorio del programa Energía Plus. Actualmente no contamos con ningún tipo de cobertura frente a una baja en el precio de la energía o aumento del gas. A diferencia de la Resoluciones SE 220/2007 y SEE 21/2016, en virtud del marco regulatorio del programa Energía Plus, no trasladamos el costo del combustible a CAMMESA.

II. ANTECEDENTES FINANCIEROS DE GEMSA

El siguiente apartado se encuentra basado en los Estados Financieros de GEMSA y deberá leerse en forma conjunta con ellos. El siguiente apartado contiene declaraciones hacia el futuro que reflejan nuestros planes, estimaciones y consideraciones. Nuestros resultados reales podrían diferir significativamente de los tratados en las declaraciones hacia el futuro. Los factores que podrían causar o contribuir a estas diferencias incluyen los que se discuten a continuación y en otros apartados del Prospecto, particularmente en el apartado denominado “Factores de Riesgo”.

a) ESTADOS FINANCIEROS

Bases de preparación y presentación de los estados financieros

Los Estados Financieros de GEMSA, están expresados en Pesos, y son confeccionados conforme a las normas financieras de exposición y valuación contenidas en las RT N°26 y N° 29 y sus modificaciones de la FACPCE que adoptan de las NIIF, incluyendo la NIC 34 “Información financiera intermedia” emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés) e Interpretaciones del CINIIF, y de acuerdo con las resoluciones emitidas por la CNV.

Estimaciones financieras

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la gerencia de una 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 GEMSA 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 financieros.

Consideración de los efectos de la inflación

Los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2020 y 2019, han sido auditados. Para el Prospecto, los mismos fueron actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020. La información al 31 de diciembre de 2018, surge del comparativo de los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020.

El ajuste por inflación en los saldos iniciales se calculó considerando los índices establecidos por la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE) con base en los índices de precios publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Información comparativa

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2020 y 2019 surge de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2020 (auditados) de GEMSA con fecha 16 de marzo de 2021, a disposición de los inversores en AIF bajo el ID 2723298, actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020.

La información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 surge de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 (auditados) de GEMSA con fecha 10 de marzo de 2020, a disposición de los inversores en AIF bajo el ID 2586959, actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020.

Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

La siguiente tabla presenta los resultados de operaciones de GEMSA correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018, 2019 y 2020.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Ingresos por ventas	14.661.952	14.985.098	13.435.215
Costo de ventas	(6.844.284)	(6.026.354)	(5.121.081)
Resultado bruto	7.817.668	8.958.745	8.314.134
Gastos de comercialización	(54.823)	(3.429)	(1.429)
Gastos de administración	(389.572)	(407.088)	(393.153)
Otros ingresos y egresos operativos	(585.833)	3.906	55.960
Resultado operativo	6.787.440	8.552.133	7.975.512
Ingresos financieros	459.913	1.227.075	1.621.296
Gastos financieros	(3.386.039)	(3.727.977)	(4.998.610)
Otros resultados financieros	(6.068.822)	(139.069)	(675.389)
Resultados financieros	(8.994.948)	(2.639.971)	(4.052.703)
Resultado antes de impuestos	(2.207.508)	5.912.162	3.922.809
Impuesto a las ganancias	457.652	(4.363.073)	(2.008.284)
(Pérdida) Ganancia neta del ejercicio	(1.749.856)	1.549.089	1.914.525
<i>Conceptos que no serán reclasificados a resultado</i>			
Plan de beneficios	(2.364)	(5.484)	2.361
Revalúo de propiedades, planta y equipo	9.600.759	(3.525.175)	(61.088)
Efecto en el impuesto a las ganancias	(2.399.599)	882.665	14.682
Otros resultados integrales del ejercicio	7.198.796	(2.647.995)	(44.045)
Total de resultados integrales del ejercicio	5.448.940	(1.098.905)	1.870.480

Estado de Situación Financiera

La siguiente tabla presenta el estado de situación patrimonial de GEMSA al 31 de diciembre de 2020, 2019 y 2018.

Al 31 de diciembre de			
	2018	2019	2020
(en miles de pesos)			
Activo			
Activo No Corriente			
Propiedades, Plantas y equipos	50.310.717	53.542.333	57.076.720
Inversiones en Sociedades	272	177	80
Otros Créditos	131.522	3.789.501	5.186.535
Créditos por Ventas	122.411	-	-
Total activo no corriente	50.564.923	57.332.011	62.263.334
Activo Corriente			
Materiales y repuestos	225.462	294.521	230.547
Otros Créditos	3.286.506	2.667.058	3.196.844
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	528.511	-	-
Créditos por ventas	3.357.581	4.136.339	3.574.782
Efectivo y equivalentes de efectivo	646.947	1.196.911	1.872.408
Total de activo corriente	8.045.008	8.294.829	8.874.581
Total de activo	58.609.930	65.626.840	71.137.915
Patrimonio			
Capital Social	138.172	138.172	138.172
Ajuste de capital	1.687.290	1.687.290	1.687.290
Prima de emisión	1.666.917	1.666.917	1.666.917
Reserva legal	75.594	75.594	75.594
Reserva facultativa	1.258.475	1.258.475	1.258.475
Reserva especial RG 777/18	4.553.106	4.380.029	4.141.063
Reserva por revalúo técnico	7.200.569	4.282.972	4.003.486
Reserva especial	4.922	-	-
Otros resultados integrales	(1.773)	(5.886)	(4.115)
Resultados no asignados	(2.879.096)	(878.292)	1.508.870
Total del patrimonio	13.704.177	12.605.271	14.475.751
Pasivo			
Pasivo No Corriente			
Provisiones	9.392	-	-
Pasivo neto por impuesto diferido	4.425.687	7.906.095	9.899.697
Plan de beneficios definidos	24.035	33.881	40.480
Préstamos	27.295.125	31.202.198	30.473.603
Deudas comerciales	2.441.064	1.995.956	2.661.355
Total del pasivo no corriente	34.195.303	41.138.130	43.075.136
Pasivo Corriente			
Otras deudas	1.985	502	-
Deudas fiscales	25.804	223.400	373.442
Remuneraciones y deudas sociales	95.738	107.532	105.168
Plan de beneficios definidos	3.985	3.919	695
Instrumentos financieros derivados	-	-	25.500
Préstamos	5.427.769	5.266.637	8.234.028
Deudas comerciales	5.155.170	6.281.449	4.848.194
Total del pasivo corriente	10.710.451	11.883.439	13.587.028
Total del pasivo	44.905.754	53.021.569	56.662.164
Total del pasivo y patrimonio	58.609.930	65.626.840	71.137.915

Estado de Cambios en el Patrimonio

La siguiente tabla presenta el estado de cambios en el patrimonio de GEMSA al 31 de diciembre de 2020, 2019 y 2018.

	2018	2019	2020
(en miles de pesos)			
Capital Social	138.172	138.172	138.172
Ajuste de capital	1.687.290	1.687.290	1.687.290
Prima de emisión	1.666.917	1.666.917	1.666.917
Reserva legal	75.594	75.594	75.594
Reserva facultativa	1.258.475	1.258.475	1.258.475
Reserva especial RG 777/18	4.553.106	4.380.029	4.141.063
Reserva por revalúo técnico	7.200.569	4.282.972	4.003.486
Reserva especial	4.922	-	-
Otros resultados integrales	(1.773)	(5.886)	(4.115)
Resultados no asignados	(2.879.096)	(878.292)	1.508.870
Total del patrimonio	13.704.177	12.605.271	14.475.751

(1) Información no auditada.

Estado de Flujo de Efectivo

La siguiente tabla presenta el estado de flujo de efectivo de GEMSA al 31 de diciembre de 2020, 2019 y 2018.

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre		
	2018	2019	2020
(en miles de pesos)			
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio	261.640	646.947	1.196.911
Flujos de efectivo generados por actividades operativas	4.180.705	7.045.211	8.488.315
Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión	(3.508.298)	(6.710.358)	(3.499.140)
Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento	(470.038)	(285.107)	(3.946.354)
RECPAM	113.661	364.826	(374.432)
Resultado financiero del efectivo y equivalentes de efectivo	69.276	135.392	7.107
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	646.947	1.196.911	1.872.408

Otra información contable (expresada en miles de Pesos)

En la siguiente tabla se concilia nuestro EBITDA Ajustado con nuestros resultados operativos en virtud de las NIIF, para los ejercicios indicados:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2018	2019	2020
(en miles de pesos)			
Resultado operativo	6.787.440	8.552.133	7.975.512
Depreciaciones	1.887.547	2.035.305	2.136.573
Resultados no recurrentes y gastos ⁽¹⁾	593.311	-	-
EBITDA Ajustado (No auditado)	9.268.298	10.587.438	10.112.085

(1) Resultados no recurrentes y gastos correspondientes al ejercicio del 31 de diciembre de 2018, corresponde a la penalidad de CAMMESA por la puesta en marcha de los proyectos.

b) INDICADORES FINANCIEROS

La siguiente tabla muestra información complementaria seleccionada consolidada no ajustada a las NIIF de GEMSA para los ejercicios indicados.

	Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2018	2019	2020
Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,70	0,65	0,65
Solvencia (Patrimonio / Pasivo)	0,24	0,26	0,26
Inmovilización de capital (Activo no corriente / Activo total)	0,87	0,88	0,88
Rentabilidad financiera (Resultado del ejercicio anualizado / Patrimonio promedio) (No auditado)	11,78%	14,14%	14,14%
Rentabilidad del activo (Resultado del ejercicio anualizado / Patrimonio)	(12,77%)	12,29%	13,23%
Endeudamiento (Deudas financieras netas de efectivo y equivalentes de efectivo / EBITDA ajustado anualizado) (No auditado)	3,53	3,44	3,83
Ratio de cobertura de intereses (EBITDA ajustado anualizado/ intereses financieros devengados anualizados) (No auditado)	2,41	2,91	2,20
Margen EBITDA (EBITDA ajustado anualizado / Ventas anualizadas) (No auditado)	0,63	0,71	0,75

c) CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO

El siguiente cuadro establece el efectivo y equivalentes de efectivo y la capitalización de GEMSA para los ejercicios indicados.

Al 31 de diciembre de			
	2018	2019	2020
(en miles de pesos)			
Efectivo y equivalentes de efectivo	646.947	1.196.911	1.872.408
Deudas financieras corrientes			
Sin Garantía	3.239.952	2.118.738	2.202.992
Con Garantía	2.187.817	3.147.899	6.031.036
Total deudas financieras corrientes	5.427.769	5.266.637	8.234.028
Deudas financieras no corrientes			
Sin Garantía	5.094.878	533.741	35.384
Con Garantía	22.200.247	30.668.457	30.438.219
Total deudas financieras no corrientes	27.295.125	31.202.198	30.473.603
Endeudamiento total	32.722.894	36.468.835	38.707.631
Patrimonio	13.704.177	12.605.271	14.475.751
Capitalización y Endeudamiento	46.427.071	49.074.106	53.183.382

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

Al 31 de diciembre de				
Deudas financieras	Moneda de denominación	2018	2019	2020
		(en miles de pesos)		
CAMMESA	AR\$	12.717	-	-
Arrendamiento financiero	AR\$	195.360	140.057	91.283
Préstamo sindicado	AR\$	2.054.441	543.459	177.812
Contrato de crédito	USD	2.072.214	1.329.710	1.535.409
Obligaciones Negociables	AR\$ y USD	5.680.944	10.701.378	11.373.353
Bono internacional	USD	21.893.607	22.567.668	23.303.587
Otros Préstamos Bancarios	AR\$ y USD	813.611	765.650	552.876
Sociedades relacionadas	AR\$	-	420.913	1.673.312
Total deuda		32.722.894	36.468.835	38.707.631

d) CAPITAL SOCIAL

A la fecha del Prospecto, el capital social de GEMSA es de \$138.172.150, representado por 138.172.150 acciones clase única de V/N \$1 y de 1 voto por acción, las cuales se encuentran totalmente integradas. Las acciones de GEMSA no se encuentran autorizadas a la oferta pública.

El 18 de octubre de 2016 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de GEMSA decidió aumentar el capital social en la suma de \$12.518.070, quedando el mismo en la suma informada de \$138.172.150, encontrándose inscripta en la Inspección General de Justicia en el N° 5168 L° 83, T° - de sociedad por acciones en la fecha 17 de marzo de 2017.

e) CAMBIOS SIGNIFICATIVOS

Ver “Antecedentes Financieros del Garante – Cambios Significativos”.

f) RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

1. Resultados Operativo

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

Ventas

Las ventas netas descendieron a \$13.435,2 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, comparado con los \$14.985,1 millones para el ejercicio 2019, lo que equivale una disminución de \$1.549,9 millones (o 10%).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, la venta de energía fue de 929 GW, lo que representa una disminución del 45% comparado con los 1.701 GW para el ejercicio 2019.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2019	2020	Var.	Var. %
GW				
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	335	123	(212)	(63%)
Venta de energía Plus	566	467	(99)	(17%)
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	220	157	(63)	(29%)
Venta de energía Res. 21	580	182	(398)	(69%)
	1.701	929	(772)	(45%)

A continuación, se incluyen las ventas para cada mercado:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2019	2020	Var.	Var. %
(en miles de pesos)				
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	5.285.665,3	5.532.203,8	246.538,4	5%
Venta de energía Plus	3.206.132,0	2.318.155,7	(887.976,3)	(28%)
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	693.414,5	515.868,0	(177.546,5)	(26%)
Venta de energía Res. 21	5.799.886,6	5.068.987,5	(730.899,1)	(13%)
	14.985.098,4	13.435.214,9	(1.549.883,5)	(10%)

A continuación, se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 en comparación con el ejercicio anterior:

- (i) \$2.318,2 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó una disminución del 28% respecto de los \$3.206,1 millones para el ejercicio 2019. Esto se debe al que los GW de energía vendida fue menor para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, respecto el mismo ejercicio de 2019.
- (ii) \$5.532,2 millones por ventas de energía Res. 220/07, lo que representó un aumento del 5% respecto de los \$5.285,7 millones del ejercicio 2019.
- (iii) \$515,9 millones por ventas de energía bajo Res. 95 y más Spot, lo que representó una disminución del 26% respecto de los \$693,4 millones para el ejercicio 2019. Esto se debe a los cambios en el esquema remunerativo de la Energía Base o spot (Res. SE N° 31), con efecto desde febrero de 2020. Esta resolución dispuso la denominación de la remuneración en Pesos y reducciones en términos reales a los precios por potencia. Asimismo, ante la suspensión de los ajustes mensuales por IPC e IPIM estipulados en dicha Res., las reducciones sobre los precios de potencia se exacerbaron debido a la depreciación del peso en un 41%.
- (iv) \$5.069,0 millones por ventas de energía bajo Res.21, lo que representó una disminución del 13% respecto de los \$ 5.799,9 millones para el mismo ejercicio de 2019. Esto se debe al que los GW de energía vendida fue menor para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, respecto el mismo ejercicio de 2019.

Costo de ventas

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fue de \$5.121,1 millones comparado con \$6.026,4 millones para el ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$905,3 millones (o 15%).

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2019	2020	Var.	Var. %
(en miles de pesos)				
Compra de energía eléctrica	(2.073.279,7)	(686.472,5)	1.386.807,3	(67%)
Consumo de gas y gasoil de planta	(149.987,9)	(1.142.611,1)	(992.623,3)	662%
Sueldos y cargas sociales y otros beneficios al personal	(435.931,7)	(421.359,4)	14.572,3	(3%)
Plan de beneficios definidos	(9.401,3)	(6.087,6)	3.313,7	(35%)
Servicios de mantenimiento	(1.127.781,1)	(538.180,4)	589.600,6	(52%)
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(2.035.304,5)	(2.136.572,9)	(101.268,4)	5%
Seguros	(106.342,4)	(115.869,7)	(9.527,2)	9%
Impuestos, tasas y contribuciones	(42.173,8)	(32.338,0)	9.835,8	(23%)
Otros	(46.151,5)	(41.589,8)	4.561,7	(10%)
Costo de ventas	(6.026.353,9)	(5.121.081,4)	905.272,5	(15%)

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

- (i) \$686,5 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó una disminución del 67% respecto de \$2.073,3 millones para el ejercicio 2019, debido a la menor venta de GW de Energía Plus.
- (ii) \$1.142,6 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó un aumento del 662% respecto de los \$150,0 millones para el ejercicio 2019.
- (iii) \$538,2 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó una disminución del 52% respecto de los \$1.127,8 millones para el ejercicio 2019. Esto se debe principalmente a cambios en las condiciones de los contratos de mantenimiento.
- (iv) \$2.136,6 millones por depreciación de propiedades, planta y equipo, lo que representó un aumento del 5% respecto de los \$2.035,3 millones para el ejercicio 2019.
- (v) \$421,4 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó una disminución del 3% respecto de los \$435,9 millones para el ejercicio 2019.
- (vi) \$115,9 millones por seguros, lo que representó un aumento del 9% respecto de los \$106,3 millones del ejercicio 2019.

Resultado bruto

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 arrojó una ganancia de \$8.314,1 millones, comparado con una ganancia de \$8.958,7 millones para el ejercicio 2019, representando una disminución del 7%.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fueron de \$1,4 millones, comparado con los \$3,4 millones para el ejercicio 2019, lo que equivale variación de \$2,0 millones (o 59%).

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2019	2020	Var.	Var. %
(en miles de pesos)				
Impuestos, tasas y contribuciones	(3.318,3)	(1.428,6)	1.889,7	(57%)
Incobrables	(111,0)	-	111,0	(100%)
Gastos de comercialización	(3.429,4)	(1.428,6)	2.000,8	(58%)

Gastos de administración

Los gastos de administración para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 descendieron a \$393,2 millones, comparado con los \$407,1 millones para el ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$13,9 millones (o 3%).

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		Var.	Var. %
	2019	2020		
	(en miles de pesos)			
Sueldos, cargas sociales y beneficios al personal	(83.149,1)	(59.480,8)	23.668,3	(28%)
Honorarios y retribuciones por servicios	(282.060,0)	(269.619,3)	12.440,8	(4%)
Viajes y movilidad y gastos de representación	(17.569,0)	(773,2)	16.795,7	(96%)
Alquileres	(10.462,6)	(10.613,5)	(150,8)	1%
Gastos de oficina	(6.747,5)	(5.814,4)	933,1	(14%)
Donaciones	(1.003,4)	(38.117,4)	(37.114,0)	3699%
Otros	(6.096,1)	(8.734,2)	(2.638,0)	43%
Gastos de administración	(407.087,7)	(393.152,7)	13.935,0	(3%)

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

- \$269,6 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó una disminución del 4% respecto de los \$282,1 millones del ejercicio anterior.
- \$10,6 millones de alquileres, lo que representó un aumento del 1% respecto de los \$10,5 millones del ejercicio anterior.
- \$59,5 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó una disminución del 28% respecto de los \$83,1 millones para el mismo ejercicio de 2019.
- \$38,1 millones por donaciones, lo que representó un aumento del 3710% respecto de los \$1,0 millones para el mismo ejercicio de 2019. Principalmente debido a donaciones a la Cruz Roja Argentina del programa #ArgentinaNosNecesita

Resultado operativo

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fue una ganancia de \$7.975,5 millones, comparado con una ganancia de \$8.552,1 millones para el para el ejercicio 2019, representando una disminución del 7%.

Resultados financieros

Los resultados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 totalizaron una pérdida de \$4.052,7 millones, comparado con una pérdida de \$2.640,0 millones para el ejercicio 2019, representando una disminución del 54%.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		Var.	Var. %
	2019	2020		
	(en miles de pesos)			
Intereses comerciales ganados	184.812,6	509.622,6	324.810,0	176%
Intereses por préstamos	(2.087.472,4)	(3.234.793,6)	(1.147.321,2)	55%
Intereses comerciales y fiscales perdidos	(593.358,8)	(640.615,8)	(47.256,9)	8%
Gastos y comisiones bancarias	(4.883,2)	(11.527,3)	(6.644,1)	136%
Diferencia de cambio neta	(14.357.611,5)	(10.885.727,1)	3.471.884,5	(24%)
RECPAM	14.687.925,5	10.465.340,3	(4.222.585,2)	(29%)
Otros resultados financieros	(469.382,7)	(255.002,6)	214.380,0	(46%)
Resultados financieros y por tenencia, netos	(2.639.970,6)	(4.052.703,5)	(1.412.732,9)	54%

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$3.234,8 millones de pérdida por intereses financieros, lo que representó un aumento del 55% respecto de los \$2.087,5 millones de pérdida para el ejercicio 2019 producto de un aumento de la deuda financiera generado por los proyectos de inversión y por deuda intercompany otorgada.
- (ii) \$255,0 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó una disminución del 46% respecto de los \$469,4 millones de pérdida del ejercicio anterior.
- (iii) \$10.885,7 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó una disminución del 24% respecto de los \$14.357,6 millones de pérdida del ejercicio anterior. La variación se debe, principalmente, a que en el ejercicio 2019 el aumento del tipo de cambio fue mayor al aumento del ejercicio 2020. Esto se debe a que la devaluación fue de 41% para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 y de 59% para el ejercicio 2019.
- (iv) \$10.465,3 millones de ganancia por RECPAM, lo que representó una disminución de 29% respecto de los \$14.687,9 millones de ganancia del ejercicio anterior. La variación se debe al efecto de la reexpresión por el IPC de los resultados correspondientes al ejercicio 2020. Siendo el aumento de inflación del 53,8% en el 2019 comparado con el 36% del 2020.

Resultado antes de impuestos

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$3.922,8 millones, comparada con una ganancia de \$5.912,1 millones para el ejercicio anterior, lo que representa una disminución del 34%.

El resultado de impuesto a las ganancias fue de \$2.008,3 millones de pérdida para el ejercicio actual en comparación con los \$4.363,0 millones de pérdida del ejercicio anterior.

Resultado neto

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fue una ganancia de \$1.914,5 millones, comparada con los \$1.549,1 millones de ganancia para el ejercicio 2019, lo que representa un aumento del 24%.

Resultados integrales

Los otros resultados integrales del ejercicio fueron de \$44,0 millones negativos para el ejercicio 2020, representando una disminución del 98% respecto del mismo ejercicio de 2019, e incluyen el revalúo de propiedades, planta y equipo realizado y su correspondiente efecto en el impuesto a las ganancias, como también el plan de pensiones.

El resultado integral total del ejercicio es una ganancia de \$1.870,5 millones, representando una disminución de 270% respecto de la pérdida integral del mismo ejercicio de 2019, de \$1.098,9 millones.

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

Ventas

Las ventas netas ascendieron a \$14.985,1 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, comparado con los \$10.769,7 millones para el ejercicio 2018, lo que equivale un aumento de \$4.215,4 millones (o 39%).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, la venta de energía fue de 1.701 GW, lo que representa un aumento del 9% comparado con los 1.565 GW para el ejercicio 2018.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2019	Var.	Var. %
	GW			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	537	335	(202)	(38%)
Venta de energía Plus	673	566	(107)	(16%)
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	162	220	58	36%
Venta de energía Res. 21	193	580	387	201%
	1.565	1.701	136	9%

A continuación, se incluyen las ventas para cada mercado:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2019	Var.	Var. %
	(en miles de pesos)			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	6.321.279,3	5.285.665,3	(1.035.614,0)	(16%)
Venta de energía Plus	3.594.527,8	3.206.132,0	(388.395,8)	(11%)
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	1.223.478,3	693.414,5	(530.063,8)	(43%)
Venta de energía Res. 21	3.522.666,6	5.799.886,6	2.277.220,0	65%
	14.661.952,0	14.985.098,4	323.146,4	2%

A continuación, se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con el ejercicio anterior:

- (i) \$3.206,1 millones por ventas de Energía Plus, lo que representó una disminución del 11% respecto de los \$3.594,5 millones para el ejercicio 2018.
- (ii) \$5.285,6 millones por ventas de energía Res. 220/07, lo que representó una disminución del 16% respecto de los \$6.321,3 millones del ejercicio 2018.
- (iii) \$693,4 millones por ventas de energía bajo Res. 95 y más Spot, lo que representó una disminución del 23% respecto de los \$1.223,5 millones para el ejercicio 2018, producto de la aplicación de la Resolución SRRyME 01/2019 que estableció nuevos mecanismos de remuneración.
- (iv) \$5.799,9 millones por ventas de energía bajo Res.21, lo que representó un aumento del 65% respecto de los \$3.522,7 millones para el mismo ejercicio de 2018.

Costo de ventas

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de \$6.026,3 millones comparado con \$6.844,3 millones para el ejercicio 2018, lo que equivale a una disminución de \$818,0 millones (o 12%).

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2019	Var.	Var. %
	(en miles de pesos)			
Compra de energía eléctrica	(2.659.698,5)	(2.073.279,7)	586.418,8	(22%)
Consumo de gas y gasoil de planta	(771.176,7)	(149.987,9)	621.188,9	(81%)
Sueldos y cargas sociales y otros beneficios al personal	(346.711,1)	(435.931,7)	(89.220,6)	26%
Plan de beneficios definidos	(29.032,5)	(9.401,3)	19.631,2	(68%)
Servicios de mantenimiento	(954.648,1)	(1.127.781,1)	(173.132,9)	18%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(1.887.546,7)	(2.035.304,5)	(147.757,8)	8%
Seguros	(101.146,6)	(106.342,4)	(5.195,8)	5%
Impuestos, tasas y contribuciones	(37.687,8)	(42.173,8)	(4.486,0)	12%
Otros	(56.635,8)	(46.151,5)	10.484,3	(19%)
Costo de ventas	(6.844.283,9)	(6.026.353,9)	817.930,1	(12%)

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

- (i) \$2.073,3 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó una disminución del 22% respecto de \$2.649,7 millones para el ejercicio 2018, debido a la menor venta de GW de Energía Plus.
- (ii) \$150,0 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó una disminución del 81% respecto de los \$771,2 millones para el ejercicio 2018.
- (iii) \$1.127,8 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó un aumento del 18% respecto de los \$954,6 millones para el ejercicio 2018. Esta variación se debió a la variación del tipo de cambio del dólar y la puesta en marcha de nuevas turbinas.
- (iv) \$2.035,3 millones por depreciación de propiedades, planta y equipo, lo que representó un aumento del 8% respecto de los \$1.887,5 millones para el ejercicio 2018. Esta variación se origina principalmente en el mayor valor de amortización en los rubros edificios, instalaciones y maquinarias como consecuencia de la revaluación de los mismos en 2019 y 2018.
- (v) \$436,0 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un aumento del 26% respecto de los \$346,7 millones para el ejercicio 2018.
- (vi) \$106,3 millones por seguros, lo que representó un aumento del 5% respecto de los \$101,1 millones del ejercicio 2018.

Resultado bruto

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 arrojó una ganancia de \$8.958,7 millones, comparado con una ganancia de \$7.817,7 millones para el ejercicio 2018, representando una ganancia del 15%. Esto se debe a la variación en el tipo de cambio y la habilitación comercial de nuevas turbinas.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$3,4 millones, comparado con los \$54,8 millones para el ejercicio 2018, lo que equivale variación de \$51,4 millones (o 94%).

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		Var.	Var. %
	2018	2019		
	(en miles de pesos)			
Impuestos, tasas y contribuciones	(9.895,8)	(3.318,3)	6.577,4	(66%)
(Pérdida) de impuesto a los Ingresos Brutos	(45.028,9)	-	45.028,9	(100%)
Incobrables	102,1	(111,0)	(213,1)	(209%)
Gastos de comercialización	(54.822,6)	(3.429,4)	51.393,2	(94%)

Gastos de administración

Los gastos de administración para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendieron a \$299,0 millones, comparado con los \$286,2 millones para el ejercicio 2018, lo que equivale a un incremento de \$12,8 millones (o 4 %).

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2018	2019	Var.	Var. %
(en miles de pesos)				
Sueldos, cargas sociales y beneficios al personal	(55.170,4)	(83.149,1)	(27.978,7)	51%
Honorarios y retribuciones por servicios	(290.079,4)	(282.060,0)	8.019,3	(3%)
Honorarios directores	(659,8)	-	659,8	(100%)
Viajes y movilidad y gastos de representación	(9.741,4)	(17.569,0)	(7.827,6)	80%
Alquileres	(12.700,9)	(10.462,6)	2.238,3	(18%)
Gastos de oficina	(8.147,6)	(6.747,5)	1.400,1	(17%)
Donaciones	(20,4)	(1.003,4)	(983,0)	4825%
Otros	(13.052,5)	(6.096,1)	6.956,4	(53%)
Gastos de administración	(389.572,3)	(407.087,7)	(17.515,4)	4%

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

- (i) \$282,0 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó una disminución del 3% respecto de los \$290,0 millones del ejercicio anterior.
- (ii) \$10,5 millones de alquileres, lo que representó una disminución del 17% respecto de los \$12,7 millones del ejercicio anterior.

Resultado operativo

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue una ganancia de \$8.552,1 millones, comparado con una ganancia de \$6.787,4 millones para el para el ejercicio 2018, representando un aumento del 26%.

Resultados financieros y por tenencia

Los resultados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 totalizaron una pérdida de \$2.640,0 millones, comparado con una pérdida de \$8.995,0 millones para el ejercicio 2018, representando una disminución del 71%.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2018	2019	Var.	Var. %
(en miles de pesos)				
Intereses comerciales ganados	126.310,5	184.812,6	58.502,1	46%
Intereses por préstamos	(2.946.477,6)	(2.087.472,4)	859.005,2	(29%)
Intereses comerciales y fiscales perdidos	(77.632,3)	(593.358,8)	(515.726,5)	664%
Gastos y comisiones bancarias	(28.326,6)	(4.883,2)	23.443,3	(83%)
Diferencia de cambio neta	(23.325.218,5)	(14.357.611,5)	8.967.607,0	(38%)
RECPAM	11.750.877,4	14.687.925,5	2.937.048,1	25%
Recupero desvalorización de propiedades, planta y equipo	4.492.603,2	-	(4.492.603,2)	(100%)
Otros resultados financieros	1.012.915,7	(469.382,7)	(1.482.298,4)	(146%)
Resultados financieros y por tenencia, netos	(8.994.948,2)	(2.639.970,6)	6.354.977,6	(71%)

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$2.087,5 millones de pérdida por intereses financieros, lo que representó una disminución del 29% respecto de los \$2.946,5 millones de pérdida para el ejercicio 2018 producto de un aumento de la deuda financiera generado por los proyectos de inversión y por deuda intercompany otorgada
- (ii) \$469,3 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó una disminución del 146% respecto de los \$1.012,9 millones de ganancia del ejercicio anterior.
- (iii) \$14.357,6 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó una disminución del 38% respecto de los \$23.325,2 millones de pérdida del ejercicio anterior.
- (iv) \$14.688,0 millones de ganancia por RECPAM, lo que representó un aumento de 25% respecto de los \$11.751,0 millones de ganancia del ejercicio anterior.

Resultado antes de impuestos

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$5.912,1 millones, comparada con una pérdida de \$2.207,5 millones para el ejercicio anterior, lo que representa un incremento del 368%.

El resultado de impuesto a las ganancias fue de \$4.363,0 millones de pérdida para el ejercicio actual en comparación con los \$458,0 millones de ganancia del ejercicio anterior.

Resultado neto

El resultado neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue una ganancia de \$1.549,0 millones, comparada con los \$1.750,0 millones de pérdida para el ejercicio 2019, lo que representa un aumento del 189%.

Resultados integrales

Los otros resultados integrales del ejercicio fueron de \$2.648,0 millones negativos para el ejercicio 2019, representando una disminución del 137% respecto del mismo ejercicio de 2018, e incluyen el revalúo de propiedades, planta y equipo realizado y su correspondiente efecto en el impuesto a las ganancias, como también el plan de pensiones.

El resultado integral total del ejercicio es una pérdida de \$1.099,0 millones, representando una disminución de 120% respecto de la ganancia integral del mismo ejercicio de 2018, de \$5.449,0 millones.

2. Liquidez y Recursos de Capital

Fuentes de Liquidez

Las principales fuentes de liquidez potenciales de GEMSA son:

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

Los principales requerimientos o aplicaciones de fondos de GEMSA (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 en miles de Pesos:

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre		
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio	261.640	646.947	1.196.911
Flujos de efectivo generados por actividades operativas	4.180.705	7.045.211	8.488.315
Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión	(3.508.298)	(6.710.358)	(3.499.140)
Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento	(470.038)	(285.107)	(3.946.354)
RECPAM	113.661	364.826	(374.432)
Resultado financiero del efectivo y equivalentes de efectivo	69.276	135.392	7.107
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	646.947	1.196.911	1.872.408

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, se generaron fondos netos por \$8.488.315 miles, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$9.878.863 miles, absorbido principalmente por una disminución en deudas comerciales de \$4.013.802 miles, compensado por una disminución en otros créditos y créditos por ventas de \$3.487.534 miles.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fueron de \$3.499.140 miles, principalmente debido a adquisiciones de propiedades, planta y equipos.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

Los flujos de efectivo netos aplicados a actividades de financiamiento en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fueron de \$3.946.354, debido parcialmente a la toma de deuda financiera por un total de \$4.963.800 miles, compensados principalmente por la cancelación de deuda financiera e intereses de \$8.904.757 miles.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, se generaron fondos netos por \$7.045.211 miles, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$10.389.882 miles, absorbido principalmente por una disminución en deudas comerciales de \$3.769.940 miles.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$6.710.358 miles, principalmente debido a adquisiciones de propiedades, planta y equipos.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

Los flujos de efectivo netos aplicados a actividades de financiamiento en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$285.107 miles, debido parcialmente a la toma de deuda financiera por un total

de \$7.580.012 miles, compensados principalmente por la cancelación de deuda financiera e intereses de \$8.147.207 miles.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, se generaron fondos netos por \$4.180.705 miles, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$8.314.998 miles, absorbido principalmente por una disminución en deudas comerciales de \$4.143.860 miles.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fueron de \$3.508.298 miles, principalmente debido a adquisiciones de propiedades, planta y equipos.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

Los flujos de efectivo netos aplicados a actividades de financiamiento en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fueron de \$470.038 miles, debido parcialmente a la toma de deuda financiera por un total de \$10.526.617 miles, compensados principalmente por la cancelación de deuda financiera e intereses de \$11.543.531 miles.

Capital de trabajo

En nuestra opinión, nuestro capital de trabajo es suficiente para los requerimientos actuales.

Endeudamiento

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

Deudas financieras	Moneda de denominación	Al 31 de diciembre de		
		2018	2019	2020
(en miles de pesos)				
CAMMESA	AR\$	12.717	-	-
Arrendamiento financiero	AR\$	195.360	140.057	91.283
Préstamo sindicado	AR\$	2.054.441	543.459	177.812
Contrato de crédito	USD	2.072.214	1.329.710	1.535.409
Obligaciones Negociables	AR\$ y USD	5.680.944	10.701.378	11.373.353
Bono internacional	USD	21.893.607	22.567.668	23.303.587
Otros Préstamos Bancarios	AR\$ y USD	813.611	765.650	552.876
Sociedades relacionadas	AR\$	-	420.913	1.673.312
Total deuda		32.722.894	36.468.835	38.707.631

Para una descripción detallada del endeudamiento de GEMSA, véase “*Antecedentes Financieros del Garante – Endeudamiento*” en el Prospecto.

3. Información sobre Tendencias

Véase “*Antecedentes Financieros del Garante – Información Sobre Tendencias*” en el Prospecto.

III. ANTECEDENTES FINANCIEROS DE CTR

El siguiente apartado se encuentra basado en los Estados Financieros de CTR y deberá leerse en forma conjunta con ellos. El siguiente apartado contiene declaraciones hacia el futuro que reflejan nuestros planes, estimaciones y consideraciones. Nuestros resultados reales podrían diferir significativamente de los tratados en las declaraciones hacia el futuro. Los factores que podrían causar o contribuir a estas diferencias incluyen los que se discuten a continuación y en otros apartados del Prospecto, particularmente en el apartado denominado “Factores de Riesgo”.

a) ESTADOS FINANCIEROS

Bases de preparación y presentación de los estados financieros

Los Estados Financieros de CTR, están expresados en Pesos, y son confeccionados conforme a las normas financieras de exposición y valuación contenidas en las RT N°26 y N° 29 y sus modificaciones de la FACPCE que adoptan de las NIIF, incluyendo la NIC 34 “Información financiera intermedia” emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés) e Interpretaciones del CINIIF, y de acuerdo con las resoluciones emitidas por la CNV.

Estimaciones financieras

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la gerencia de una 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 CTR 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 financieros.

Consideración de los efectos de la inflación

Los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2020 y 2019, han sido auditados. Para el Prospecto, los mismos fueron actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020. La información al 31 de diciembre de 2018, surge del comparativo de los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020.

El ajuste por inflación en los saldos iniciales se calculó considerando los índices establecidos por la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE) con base en los índices de precios publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Información comparativa

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2020 y 2019 surge de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2020 (auditados) de CTR con fecha 16 de marzo de 2021, a disposición de los inversores en AIF bajo el ID 2723380, actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020.

La información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 surge de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 (auditados) de CTR con fecha 10 de marzo de 2020, a disposición de los inversores en AIF bajo el ID 2586901, actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020.

Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

La siguiente tabla presenta los resultados de operaciones de CTR correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018, 2019 y 2020.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de

	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Ingresos por ventas	1.919.048	3.693.654	3.251.998
Costo de ventas	(918.395)	(1.040.448)	(943.961)
Resultado bruto	1.000.653	2.653.206	2.308.037
Gastos de comercialización	(29.710)	(110.426)	(64.383)
Gastos de administración	(102.727)	(230.353)	(216.554)
Otros ingresos y egresos operativos	192	-	36.491
Resultado operativo	868.407	2.312.428	2.063.591
Ingresos financieros	20.236	232.167	562.022
Gastos financieros	(888.727)	(1.268.188)	(1.493.540)
Otros resultados financieros	(2.120.421)	(182.559)	(261.908)
Resultados financieros	(2.988.912)	(1.218.580)	(1.193.427)
Resultado antes de impuestos	(2.120.504)	1.093.848	870.164
Impuesto a las ganancias	501.120	(1.220.044)	(341.640)
(Pérdida) Ganancia neta del ejercicio	(1.619.385)	(126.197)	528.524
<i>Conceptos que no serán reclasificados a resultado</i>			
Plan de beneficios	(1.428)	(1.102)	1.276
Revalúo de propiedades, planta y equipo	1.521.028	(111.262)	630.631
Efecto en el impuesto a las ganancias	(379.900)	28.091	(157.977)
Otros resultados integrales del ejercicio	1.139.700	(84.273)	473.931
Total de resultados integrales del ejercicio	(479.684)	(210.470)	1.002.454

Estado de Situación Financiera

La siguiente tabla presenta el estado de situación patrimonial de CTR al 31 de diciembre de 2020, 2019 y 2018.

	Al 31 de diciembre de		
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Activo			
Activo No Corriente			
Propiedades, Plantas y equipos	13.001.759	12.214.974	12.236.925
Otros Créditos	58.505	38.032	68.970
Total activo no corriente	13.060.264	12.253.005	12.305.895
Activo Corriente			
Inventarios	24.430	36.791	44.534
Otros Créditos	376.268	547.154	1.781.875
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	114.107	-	-
Créditos por ventas	397.225	2.113.488	905.170
Efectivo y equivalentes de efectivo	445.199	865.640	550.993
Total de activo corriente	1.357.229	3.563.073	3.282.573
Total de activo	14.417.493	15.816.078	15.588.467
Patrimonio			
Capital Social	73.071	73.070	73.070
Ajuste de capital	634.761	634.761	634.761
Reserva legal	16.740	16.740	16.740
Reserva facultativa	315.501	315.501	315.501
Reserva especial RG 777/18	1.326.267	1.244.948	1.173.312
Reserva por revalúo técnico	1.140.771	987.379	1.403.537
Otros resultados integrales	(1.071)	(1.897)	(940)
Resultados no asignados	(912.008)	(886.940)	(229.964)
Total del patrimonio	2.594.032	2.383.563	3.386.017
Pasivo			
Pasivo No Corriente			
Pasivo neto por impuesto diferido	829.129	2.021.083	2.520.700
Plan de beneficios definidos	8.095	9.231	7.478
Préstamos	7.328.396	7.544.110	6.980.299
Total del pasivo no corriente	8.165.620	9.574.423	9.508.477
Pasivo Corriente			
Deudas fiscales	-	95.210	169.944
Remuneraciones y deudas sociales	17.563	18.880	20.729
Plan de beneficios definidos	-	141	2.692
Préstamos	3.136.039	2.078.625	2.349.667
Deudas comerciales	504.238	1.665.236	150.942
Total del pasivo corriente	3.657.840	3.858.092	2.693.974
Total del pasivo	11.823.460	13.432.516	12.202.450
Total del pasivo y patrimonio	14.417.493	15.816.078	15.588.467

Estado de Cambios en el Patrimonio

La siguiente tabla presenta el estado de cambios en el patrimonio de CTR al 31 de diciembre de 2020, 2019 y 2018.

	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Capital Social	73.071	73.070	73.070
Ajuste de capital	634.761	634.761	634.761
Reserva legal	16.740	16.740	16.740
Reserva facultativa	315.501	315.501	315.501
Reserva especial RG 777/18	1.326.267	1.244.948	1.173.312
Reserva por revaluó técnico	1.140.771	987.379	1.403.537
Otros resultados integrales	(1.071)	(1.897)	(940)
Resultados no asignados	(912.008)	(886.940)	(229.964)
Total del patrimonio	2.594.032	2.383.563	3.386.017

Estado de Flujo de Efectivo

La siguiente tabla presenta el estado de flujo de efectivo de CTR al 31 de diciembre de 2020, 2019 y 2018.

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre		
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio	300.634	445.199	865.640
Flujos de efectivo generados por actividades operativas	486.061	2.365.662	2.055.227
Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión	(1.137.747)	(519.194)	(1.357.504)
Flujos de efectivo generados por (aplicados a) actividades de financiación	661.123	(1.724.262)	(1.373.325)
RECPAM	97.015	201.863	155.761
Resultado financiero del efectivo y equivalentes de efectivo	38.113	96.372	205.194
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	445.199	865.640	550.993

Otra información contable (expresada en miles de Pesos)

En la siguiente tabla se concilia nuestro EBITDA Ajustado con nuestros resultados operativos en virtud de las NIIF, para los ejercicios indicados:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Resultado operativo	868.407	2.312.428	2.063.591
Depreciaciones	581.807	751.210	704.134
EBITDA Ajustado (No auditado)	1.450.214	3.063.638	2.767.725

b) INDICADORES FINANCIEROS

La siguiente tabla muestra información complementaria seleccionada consolidada no ajustada a las NIIF de CTR para los ejercicios indicados.

Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de

	2018	2019	2020
Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,37	0,92	1,22
Solvencia (Patrimonio / Pasivo)	0,22	0,18	0,28
Inmovilización de capital (Activo no corriente / Activo total)	0,91	0,77	0,79
Rentabilidad financiera (Resultado del ejercicio anualizado / Patrimonio promedio) (No auditado)	(57,00%)	(5,00%)	14,14%
Rentabilidad del activo (Resultado del ejercicio anualizado / Patrimonio)	(62,43%)	(5,29%)	15,61%
Endeudamiento (Deudas financieras netas de efectivo y equivalentes de efectivo / EBITDA ajustado anualizado) (No auditado)	7,22	3,14	3,37
Ratio de cobertura de intereses (EBITDA ajustado anualizado/ intereses financieros devengados anualizados) (No auditado)	1,64	2,59	2,24
Margen EBITDA (EBITDA ajustado anualizado / Ventas anualizadas) (No auditado)	0,76	0,83	0,85

c) CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO

El siguiente cuadro establece el efectivo y equivalentes de efectivo y la capitalización de CTR para los ejercicios indicados.

	Al 31 de diciembre de		
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Efectivo y equivalentes de efectivo	445.199	865.640	550.993
<i>Deudas financieras corrientes</i>			
Sin Garantía	2.268.866	1.397.220	399.343
Con Garantía	867.173	681.405	1.950.324
Total deudas financieras corrientes	3.136.039	2.078.625	2.349.667
<i>Deudas financieras no corrientes</i>			
Sin Garantía	1.661.028	423.655	13.804
Con Garantía	5.667.368	7.120.455	6.966.495
Total deudas financieras no corrientes	7.328.396	7.544.110	6.980.299
Endeudamiento total	10.464.435	9.622.735	9.329.966
Patrimonio	2.594.032	2.383.563	3.386.017
Capitalización y Endeudamiento	13.058.467	12.006.298	12.715.983

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

Al 31 de diciembre de				
Deudas financieras	Moneda de denominación	2018	2019	2020
		(en miles de pesos)		
Arrendamiento financiero	ARS	53.127	42.091	29.692
Obligaciones Negociables	ARS y USD	2.062.491	2.130.270	1.650.372
Bono internacional	USD	5.674.942	5.899.630	6.110.390
Otros Préstamos Bancarios	ARS y USD	2.086.315	1.550.744	1.539.512
Sociedades relacionadas	ARS	587.560	-	-
Total deuda		10.464.435	9.622.735	9.329.966

d) CAPITAL SOCIAL

A la fecha del Prospecto, el capital social de CTR es de \$73.070.470, representado por \$73.070.470 acciones clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción, las cuales se encuentran totalmente integradas. Las acciones de CTR no se encuentran autorizadas a la oferta pública.

El 30 de diciembre de 2013 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de CTR decidió aumentar el capital social en la suma de \$6.706.517, quedando el mismo en la suma informada de \$73.070.470, encontrándose inscripta en la Inspección General de Justicia en el N° 8518 L° 68, T° - de sociedad por acciones en la fecha 15 de mayo de 2014.

e) CAMBIOS SIGNIFICATIVOS

Ver “Antecedentes Financieros del Garante – Cambios Significativos”.

f) RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

1. Resultados Operativo

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

Ventas

Las ventas netas ascendieron a \$3.252,0 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, comparado con los \$3.693,7 millones del ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$441,7 millones o 12%.

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, el despacho de energía fue de 1.146.719 MWh, lo que representa un aumento del 4% comparado con los 1.100.820 MWh del ejercicio 2019.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			
	2019	2020	Var.	Var. %
	MW			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	1.085.564	1.143.947	58.383	5%
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	15.256	2.772	(12.484)	(82%)
	1.100.820	1.146.719	45.899	4%

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			
	2019	2020	Var.	Var. %
	(en miles de pesos)			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	3.685.339,3	3.243.216,1	(442.123,2)	(12%)
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	8.315,1	8.781,8	466,7	6%
	3.693.654,4	3.251.997,9	(441.656,5)	(12%)

A continuación, se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 en comparación con el ejercicio 2019:

- (i) \$3.252,0 millones por ventas de energía y potencia en el mercado a término a CAMESA en el marco de la Resolución 220/07, lo que representó un aumento del 12% respecto de los \$3.693,7 millones del ejercicio 2019. Dicha variación se explica principalmente por el efecto neto entre un aumento en el despacho de energía, un incremento en el tipo de cambio y a que el efecto de la reexpresión por el IPC en las ventas de energía y potencia correspondientes al ejercicio 2019 fue mayor al aumento en el despacho de energía e incremento en el tipo de cambio en el mismo ejercicio 2020.

Costos de ventas

Los costos de venta totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fueron de \$944 millones comparado con \$1.040,4 millones del ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$96,4 millones o 9%.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		Var.	Var. %
	2019	2020		
	(en miles de pesos)			
Compra de energía eléctrica	(9.469,6)	(19.638,1)	(10.168,5)	107%
Sueldos y cargas sociales y otros beneficios al personal	(121.004,9)	(119.963,6)	1.041,3	(1%)
Plan de beneficios definidos	(1.440,4)	(1.427,8)	12,7	(1%)
Servicios de mantenimiento	(96.865,3)	(40.282,8)	56.582,5	(58%)
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(751.210,0)	(704.134,1)	47.075,9	(6%)
Vigilancia y portería	(7.993,0)	(8.584,1)	(591,1)	7%
Seguros	(29.533,2)	(29.216,5)	316,6	(1%)
Impuestos, tasas y contribuciones	(11.302,9)	(10.507,7)	795,2	(7%)
Otros	(11.628,9)	(10.206,5)	1.422,4	(12%)
Costo de ventas	(1.040.448,1)	(943.961,2)	96.486,9	(9%)

A continuación, se describen los principales costos de venta de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 en comparación con el ejercicio 2019:

- (i) \$704,1 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó una disminución del 6% respecto de los \$751,2 millones del ejercicio 2019. Esta variación se origina, principalmente, por el efecto de la amortización correspondiente al Revalúo Técnico efectuado en junio y diciembre 2019. Este punto no implica una salida de caja.
- (ii) \$120,0 millones por sueldos, cargas sociales y beneficios al personal, lo que representó una disminución del 1% respecto de los \$121,0 millones para el ejercicio 2019. A pesar de que hubo incrementos salariales, el efecto de la reexpresión por el IPC de los gastos en sueldos, cargas sociales y beneficios al personal, correspondientes al ejercicio 2019, fue mayor.
- (iii) \$40,3 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó una disminución de costos del 58% respecto de los \$96,9 millones para el ejercicio 2019. Esto se debe, a que con fecha 15 de noviembre de 2019 se firmó la adenda al contrato de mantenimiento con GE, modificando las condiciones de contrato. Dicho contrato, implica que, durante 2020, se harán inspecciones en las turbinas, cambiando repuestos para prolongar la vida útil de los equipos.

Resultado bruto

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 ascendió a \$2.308,0 millones comparado con \$2.653,2 millones del ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$345,2 millones o 13%. Dicha variación se explica principalmente por una disminución en los costos de ventas, atenuado por el incremento en el tipo de cambio y el aumento en el despacho de energía.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 ascendieron a \$64,4 millones comparado con \$110,4 millones del ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$46,0 millones o 42%.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		Var.	Var. %
	2019	2020		
	(en miles de pesos)			
Impuestos, tasas y contribuciones	(110.425,6)	(64.382,9)	46.042,6	(42%)
Gastos de comercialización	(110.425,6)	(64.382,9)	46.042,6	(42%)

El principal componente de los gastos de comercialización de la Sociedad es el siguiente:

- (i) \$64,4 millones por impuesto, tasas y contribuciones, lo que representó una disminución del 42% respecto de los \$110,4 millones del ejercicio 2019. La disminución acompaña la variación en las ventas del presente ejercicio respecto al anterior.

Gastos de administración

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 ascendieron a \$216,6 millones lo que representó una disminución del 6,0%, comparado con \$230,4 millones del ejercicio 2019.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		Var.	Var. %
	2019	2020		
	(en miles de pesos)			
Honorarios y retribuciones por servicios	(221.783,4)	(205.758,4)	16.025,0	(7%)
Viajes y movilidad y gastos de representación	(2.090,3)	(2.461,2)	(370,9)	18%
Alquileres	(4.500,6)	(4.544,0)	(43,4)	1%
Donaciones	(161,0)	(130,5)	30,5	(19%)
Otros	(1.817,6)	(3.660,4)	(1.842,8)	101%
Gastos de administración	(230.353,0)	(216.554,5)	13.798,5	(6%)

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

- (i) \$205,8 millones en honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó una disminución del 7% comparado con los \$221,8 millones correspondientes al ejercicio 2019. Dicha variación se debe a la facturación de servicios administrativos realizados por RGA. A pesar de que hubo incrementos en la facturación de servicios administrativos realizados por RGA, el efecto de la reexpresión por el IPC de los gastos por honorarios y retribuciones por servicios correspondientes al ejercicio 2019, fue mayor.

Resultado operativo

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 ascendió a \$2.063,6 millones comparado con \$2.312,4 millones del ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$248,8 millones o un 11%.

Resultados financieros y por tenencia, netos

Los resultados financieros y por tenencia netos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 totalizaron una pérdida de \$1.193,4 millones, comparado con una pérdida de \$1.218,6 millones del ejercicio 2019, representando una disminución del 2%. La variación se debe principalmente al efecto del ajuste por inflación, al efecto de la variación en el tipo de cambio, cambios en el valor razonable de instrumentos financieros y a la variación de intereses por préstamos.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		Var.	Var. %
	2019	2020		
	(en miles de pesos)			
Intereses comerciales ganados	126.117,4	202.740,1	76.622,7	61%
Intereses por préstamos	(1.077.730,9)	(876.183,5)	201.547,4	(19%)
Intereses comerciales y fiscales perdidos	(79.434,3)	(253.528,8)	(174.094,5)	219%
Gastos y comisiones bancarias	(4.972,9)	(4.546,4)	426,5	(9%)
Diferencia de cambio neta	(4.031.854,7)	(2.380.436,2)	1.651.418,6	(41%)
RECPAM	3.854.107,8	2.109.942,8	(1.744.165,0)	(45%)
Otros resultados financieros	(4.812,3)	8.585,1	13.397,4	(278%)
Resultados financieros y por tenencia, netos	(1.218.580,0)	(1.193.426,9)	25.153,1	(2%)

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$2.380,4 millones de pérdida por diferencia de cambio neta, lo que representó una disminución del 41% respecto de los \$4.031,9 millones de pérdida del ejercicio 2019. La variación se debe, principalmente, a que en el ejercicio de 2020 el aumento del tipo de cambio fue menor (41%) al aumento en el mismo ejercicio 2019 (59%).
- (ii) \$876,2 millones de pérdida por intereses por préstamos, lo que representó una disminución del 19% respecto de los \$1.077,7 millones de pérdida del ejercicio 2019. A pesar de que el tipo de cambio aumento, se refleja una disminución de los intereses por préstamos debido al efecto de la reexpresión por el IPC de dichos resultados correspondientes al ejercicio 2019.
- (iii) \$2.109,9 millones de resultado positivo por RECPAM, lo que representó una disminución de un 45% respecto de los \$3.854,1 millones de resultado por RECPAM del ejercicio 2019 debido, al efecto de la reexpresión por el IPC de los resultados correspondientes al ejercicio 2019.
- (iv) \$50,8 millones de pérdida por intereses comerciales, lo que representó una disminución del 209 % respecto de los \$46,7 millones de ganancia del ejercicio 2019. La variación se principalmente al aumento de los intereses comerciales perdidos con RGA con respecto al ejercicio 2019.

Resultado neto

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$870,2 millones, comparada con los \$1.093,8 millones de ganancia del ejercicio 2019, lo que representa una disminución del 20%. Dicha variación se explica principalmente en la variación del tipo de cambio, a cambios en el valor razonable de instrumentos financieros y a la variación de intereses por préstamos.

El resultado negativo de impuesto a las ganancias fue de \$341,6 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 en comparación con los \$1.220,0 millones de ganancia del ejercicio 2019. Obteniendo así una ganancia después de impuesto a las ganancias de \$528,5 millones comparado con los \$126,2 millones de ganancia del ejercicio 2019.

Resultados integrales del ejercicio

Los otros resultados integrales del ejercicio fueron de \$473,9 millones positivos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, representando un aumento del 662% respecto del mismo ejercicio de 2019, e incluyen el revalúo de propiedades, planta y equipo realizado al 31 de diciembre de 2020 y su correspondiente efecto en el impuesto a las ganancias.

El resultado integral total del ejercicio es una ganancia de \$1.002,5 millones, representando un aumento de 576% respecto de la pérdida integral del ejercicio de 2019, de \$210,5 millones.

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

Ventas

Las ventas netas ascendieron a \$2.787,1 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, comparado con los \$1.409,6 millones del ejercicio 2018, lo que equivale a un aumento de \$1.377,5 millones o 98%.

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, el despacho de energía fue de 1.100.820 MWh, lo que representa un aumento del 313% comparado con los 266.309 MWh del ejercicio 2018.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		Var.	Var. %
	2018	2019		
	MW			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	266.309	1.085.564	819.255	308%
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	-	15.256	15.256	100%
	266.309	1.100.820	834.511	313%

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		Var.	Var. %
	2018	2019		
	(en miles de pesos)			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	1.878.857,3	3.685.339,3	1.806.482,0	96%
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	40.190,2	8.315,1	(31.875,1)	(79%)
	1.919.047,6	3.693.654,4	1.774.606,8	92%

A continuación, se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con el ejercicio 2018:

- (i) \$3.685,3 millones por ventas de energía y potencia en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Resolución 220/07, lo que representó un aumento del 96% respecto de los \$1.878,8 millones del ejercicio 2018. Dicha variación se explica principalmente por el efecto neto entre un aumento en el despacho de energía, debido a que entro en funcionamiento el Ciclo Cerrado en la Central a partir del 4 de agosto de 2018, un incremento en el tipo de cambio y producto de la aplicación de la Resolución SRRyME 01/2019 que estableció nuevos mecanismos de remuneración.

Costos de ventas:

Los costos de venta totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$1.040,4 millones comparado con \$918,4 millones del ejercicio 2018, lo que equivale a un aumento de \$122,1 millones o 13%.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		Var.	Var. %
	2018	2019		
	(en miles de pesos)			
Compra de energía eléctrica	(3.219,8)	(9.469,6)	(6.249,8)	194%
Consumo de gas y gasoil de planta	(78.072,2)	-	78.072,2	(100%)
Sueldos y cargas sociales y otros beneficios al personal	(99.949,0)	(121.004,9)	(21.056,0)	21%
Plan de beneficios definidos	(7.648,5)	(1.440,4)	6.208,1	(81%)
Servicios de mantenimiento	(78.606,6)	(96.865,3)	(18.258,7)	23%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(581.807,0)	(751.210,0)	(169.403,0)	29%
Vigilancia y portería	(9.014,0)	(7.993,0)	1.021,0	(11%)
Seguros	(23.223,1)	(29.533,2)	(6.310,0)	27%
Impuestos, tasas y contribuciones	(12.673,3)	(11.302,9)	1.370,4	(11%)
Otros	(24.181,6)	(11.628,9)	12.552,7	(52%)
Costo de ventas	(918.395,0)	(1.040.448,1)	(122.053,2)	13%

A continuación, se describen los principales costos de venta de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con el ejercicio 2018:

- (i) \$78,1 millones por consumo de gas y gasoil de planta, para el ejercicio 2018, lo que representó un aumento del 100%.
- (ii) \$121,0 millones por sueldos, cargas sociales y beneficios al personal, lo que representó un incremento del 21% respecto de los \$99,9 millones para el ejercicio 2018, variación producto de los incrementos salariales neto de las activaciones de las remuneraciones cuyas tareas estaban afectadas al cierre de ciclo.
- (iii) \$751,2 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un incremento del 29% respecto de los \$581,8 millones del ejercicio 2018. Esta variación se origina principalmente en la amortización de bienes de uso dados de alta el último año.

Resultado bruto

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendió a \$2.653,2 millones comparado con \$1.000,6 millones del ejercicio 2018, lo que equivale a un incremento de \$1.652,5 millones o 165%. Dicha variación se explica principalmente por el aumento en el despacho de energía y el incremento en

el tipo de cambio.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendieron a \$110,4 millones comparado con \$29,7 millones del ejercicio 2018, lo que equivale a un aumento de \$80,7 millones o 272%.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		Var.	Var. %
	2018	2019		
	(en miles de pesos)			
Impuestos, tasas y contribuciones	(29.710,0)	(110.425,6)	(80.715,6)	272%
Gastos de comercialización	(29.710,0)	(110.425,6)	(80.715,6)	272%

El principal componente de los gastos de comercialización de la Sociedad es el siguiente:

- (i) \$110,4 millones por impuesto, tasas y contribuciones, lo que representó un aumento del 272 % respecto de los \$29,7 millones del ejercicio 2018. El aumento acompaña la variación en las ventas del presente ejercicio respecto al anterior.

Gastos de administración

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendieron a \$230,3 millones lo que representó un aumento del 124%, comparado con \$102,7 millones del ejercicio 2018.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		Var.	Var. %
	2018	2019		
	(en miles de pesos)			
Honorarios y retribuciones por servicios	(94.965,1)	(221.783,4)	(126.818,3)	134%
Honorarios a directores	(442,5)	-	442,5	(100%)
Viajes y movilidad y gastos de representación	(12,7)	(2.090,3)	(2.077,6)	16343%
Alquileres	(5.428,6)	(4.500,6)	928,0	(17%)
Donaciones	-	(161,0)	(161,0)	100%
Otros	(1.878,1)	(1.817,6)	60,6	(3%)
Gastos de administración	(102.727,1)	(230.353,0)	(127.625,9)	124%

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

- (i) \$221,8 millones en honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un aumento del 134% comparado con los \$95,0 millones correspondientes al ejercicio 2018. Dicha variación se debe a la facturación de servicios administrativos realizados por RGA.
- (ii) \$4,5 millones de alquileres, representando una disminución del 17% comparado con los \$5,4 millones correspondientes al ejercicio 2018. A pesar de que hubo un aumento del precio del alquiler de las oficinas administrativas en 2019, el efecto de la reexpresión por el IPC de los gastos por alquileres de las oficinas, correspondientes al ejercicio 2018, fue mayor.

Resultado operativo

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendió a \$2.312,4 millones comparado con \$868,4 millones del ejercicio 2018, lo que equivale a un aumento de \$1.444,0 millones o un 166%.

Resultados financieros y por tenencia, netos

Los resultados financieros y por tenencia netos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 totalizaron una pérdida de \$1.218,6 millones, comparado con una pérdida de \$2.988,9 millones del ejercicio 2018, representando una disminución del 59%. La variación se debe principalmente al efecto del ajuste por inflación, al efecto de la variación en el tipo de cambio, cambios en el valor razonable de instrumentos financieros y a la variación de intereses por préstamos.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		Var.	Var. %
	2018	2019		
	(en miles de pesos)			
Recupero desvalorización de propiedades, planta y equipos	73.783,2	-	(73.783,2)	(100%)
Intereses por préstamos	(876.850,9)	(1.077.730,9)	(200.880,0)	23%
Intereses comerciales y fiscales perdidos	10.933,2	46.683,1	35.749,8	327%
Gastos y comisiones bancarias	(2.572,8)	(4.972,9)	(2.400,1)	93%
Diferencia de cambio neta	(5.668.677,5)	(4.031.854,7)	1.636.822,8	(29%)
RECPAM	3.277.901,4	3.854.107,8	576.206,3	18%
Otros resultados financieros	196.571,9	(4.812,3)	(201.384,2)	(102%)
Resultados financieros y por tenencia, netos	(2.988.911,6)	(1.218.580,0)	1.770.331,5	(59%)

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$4.031,8 millones de pérdida por diferencia de cambio neta, lo que representó una disminución del 29% respecto de los \$5.668,7 millones de pérdida del ejercicio 2018. A pesar, que el tipo de cambio aumento en el ejercicio 2019 con respecto al ejercicio 2018, se refleja una disminución del resultado por tenencia debido, principalmente, al efecto de la reexpresión por el IPC de los resultados por diferencia de cambio correspondientes al ejercicio 2018.
- (ii) \$1.077,7 millones de pérdida por intereses por préstamos, lo que representó un aumento del 23% respecto de los \$876,8 millones de pérdida del ejercicio 2018 producto de los nuevos instrumentos financieros tomados entre ambos ejercicios y la variación del tipo de cambio.
- (iii) \$3.854,1 millones de resultado positivo por RECPAM, lo que represento un aumento de un 18% respecto de los \$3.277,9 millones de resultado por RECPAM del ejercicio 2018.
- (iv) \$46,7 millones de ganancia por intereses comerciales, lo que representó un aumento del 327 % respecto de los \$10,9 millones de ganancia del ejercicio 2018.
- (v) \$5,0 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias, lo que representó un aumento de un 93% respecto de los \$2,6 millones de pérdida del ejercicio 2018.

Resultado neto

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$1.094,0 millones, comparada con los \$2.120,5 millones de pérdida del ejercicio 2018, lo que representa un aumento del 152%. Dicha variación se explica principalmente en la variación del tipo de cambio, a cambios en el valor razonable de instrumentos financieros y a la variación de intereses por préstamos

El resultado negativo de impuesto a las ganancias fue de \$1.220,0 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con los \$501,1 millones de ganancia del ejercicio 2018. Obteniendo así una pérdida después de impuesto a las ganancias de \$126,2 millones comparado con los \$1.619,4 millones de perdida ganancia del ejercicio 2018.

Resultados integrales del ejercicio

Los otros resultados integrales del ejercicio fueron de \$84,2 millones negativos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, representando una disminución del 107% respecto del mismo ejercicio de 2018, e incluyen el revalúo de propiedades, planta y equipo realizado al 31 de marzo de 2019, junio 2019 y diciembre 2019 y su correspondiente efecto en el impuesto a las ganancias.

El resultado integral total del ejercicio es una pérdida de \$210,5 millones, representando una disminución de 56% respecto de la perdida integral del mismo ejercicio de 2018, de \$479,7 millones.

2. Liquidez y Recursos de Capital

Fuentes de Liquidez

Las principales fuentes de liquidez potenciales de CTR 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 CTR.

Los principales requerimientos o aplicaciones de fondos de CTR (excepto en relaci3n con actividades de inversi3n) 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 posici3n de caja a las fechas indicadas y los fondos netos generados por (aplicados a) actividades operativas, de inversi3n y financiaci3n en miles de Pesos:

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre		
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio	300.634	445.199	865.640
Flujos de efectivo generados por actividades operativas	486.061	2.365.662	2.055.227
Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversi3n	(1.137.747)	(519.194)	(1.357.504)
Flujos de efectivo generados por (aplicados a) actividades de financiaci3n	661.123	(1.724.262)	(1.373.325)
RECPAM	97.015	201.863	155.761
Resultado financiero del efectivo y equivalentes de efectivo	38.113	96.372	205.194
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	445.199	865.640	550.993

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, se generaron fondos netos por \$2.055.227 miles, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$2.733.819 miles, absorbido principalmente por una disminuci3n en créditos por ventas y otros créditos de \$1.635.090 miles, compensado por una disminuci3n en deuda comercial de \$2.306.303 miles.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversi3n

Los fondos netos aplicados a actividades de inversi3n durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fueron de \$1.357.504 miles, principalmente a préstamos otorgados \$1.993.326 miles.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

Los flujos de efectivo netos aplicados a actividades de financiamiento en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 fueron de \$1.373.325 miles, debido parcialmente a la toma de deuda financiera por un total de \$110.334 miles, compensados principalmente por la cancelaci3n de deuda financiera e intereses de \$1.483.659 miles.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, se generaron fondos netos por \$2.365.662 miles, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$3.060.105 miles, absorbido principalmente por un aumento en créditos por ventas de \$781.142 miles, compensado por una disminución en deuda comercial de \$229.183 miles.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$519.194 miles, principalmente a préstamos otorgados \$1.409.245 miles.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

Los flujos de efectivo netos aplicados a actividades de financiamiento en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$1.724.262 miles, debido parcialmente a la toma de deuda financiera por un total de \$693.276 miles, compensados principalmente por la cancelación de deuda financiera e intereses de \$2.514.083 miles.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, se generaron fondos netos por \$486.061 miles, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$1.455.733 miles, absorbido principalmente por una disminución en créditos por ventas de \$891.016 miles y una disminución en una deuda comercial de \$2.074.392 miles.

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fueron de \$1.137.747 miles, principalmente por la adquisición de propiedades, planta y equipos.

Flujos de efectivo (generados por) actividades de financiamiento

Los flujos de efectivo netos generados por actividades de financiamiento en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fueron de \$661.123 miles, debido parcialmente a la toma de deuda financiera por un total de \$3.752.247 miles, compensados principalmente por la cancelación de deuda financiera e intereses de \$3.238.430 miles.

Capital de trabajo

En nuestra opinión, nuestro capital de trabajo es suficiente para los requerimientos actuales.

Endeudamiento (en miles de Pesos)

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

Deudas financieras	Moneda de denominación	Al 31 de diciembre de		
		2018	2019	2020
(en miles de pesos)				
Arrendamiento financiero	ARS	53.127	42.091	29.692
Obligaciones Negociables	ARS y USD	2.062.491	2.130.270	1.650.372
Bono internacional	USD	5.674.942	5.899.630	6.110.390
Otros Préstamos Bancarios	ARS y USD	2.086.315	1.550.744	1.539.512
Sociedades relacionadas	ARS	587.560	-	-
Total deuda		10.464.435	9.622.735	9.329.966

Para una descripción detallada del endeudamiento de CTR, véase “Antecedentes Financieros del Garante – Endeudamiento” en el Prospecto.

3. Información sobre Tendencias

Véase “*Antecedentes Financieros del Garante – Información Sobre Tendencias*” en el Prospecto.

DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN

Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables

A continuación, se detallan los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que podrán ser emitidas por las Sociedades en el marco del Programa. Dichos términos y condiciones generales serán aplicables a las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa, sin perjuicio de lo cual 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 los presentes términos y condiciones generales con relación a las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie. Los términos y condiciones de cada Clase o Serie deberán encuadrarse dentro de los términos y condiciones del Programa.

Descripción

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

Garante

Albanesi garantizará las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo este Programa -con el alcance y en los términos que se indiquen en los respectivos Suplementos-, salvo que se determine lo contrario en los respectivos Suplementos.

Monto Máximo

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S700.000.000, o su equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor. 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 o unidad de medida o valor, 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 co-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 co-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 co-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, variable o mixta, 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. También podrán emitirse Obligaciones Negociables vinculadas a un índice y/o una fórmula (como ser el caso de Obligaciones Negociables denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia o en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV), devengando intereses a una tasa fija o variable o sujetos a la evolución de un activo financiero o sin devengar intereses o una combinación de tales condiciones, según se especifique en los Suplementos correspondientes.

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

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todo importe adeudado bajo las Obligaciones Negociables que no sea abonado en su respectiva fecha de pago y en la forma estipulada, cualquiera fuera la causa o motivo de ello, devengará intereses punitivos sobre el importe impago desde la fecha en que dicho importe debería haber sido abonado, inclusive, y hasta la fecha de su efectivo pago, no inclusive, a la tasa de interés correspondiente al período de intereses en curso en ese momento (o en caso que la falta de pago en cuestión fuera luego de la fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables en cuestión, a la tasa de interés que hubiera correspondido a un nuevo período de intereses calculada de la misma manera que la tasa de interés de cualquier otro período de intereses) incrementada en 200 puntos básicos (estableciéndose, sin embargo, que en el caso de Obligaciones Negociables que no devenguen intereses y, a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los intereses punitivos se devengarán a la tasa implícita de las Obligaciones Negociables en cuestión, incrementada en 200 puntos básicos). A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los intereses punitivos se capitalizarán mensualmente el último día de cada mes calendario y serán considerados, a partir de la fecha en que se produzca tal capitalización, como capital a todos los efectos que pudiera corresponder. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los importes que devenguen intereses conforme con este párrafo no devengarán intereses conforme con el párrafo anterior.

Montos Adicionales

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Co-Emisoras realizarán 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, las Co-Emisoras, en el mismo momento en que efectúen la retención y/o deducción en cuestión, pagarán 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 (los "Montos Adicionales").

Sin embargo, y a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Co-Emisoras no abonarán los 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 las Co-Emisoras 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 las Co-Emisoras 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 fiduciante 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-incluidas las sociedades anónimas unipersonales-, las sociedades en comandita por acciones, las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N° 27.349, constituidas en el país, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país, las asociaciones, fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas, constituidas en el país, en cuanto no corresponda otro tratamiento impositivo, las sociedades de economía mixta, por parte de las utilidades no exentas del impuesto, las entidades y organismos a que se refiere el Artículo 1° de la Ley N° 22.016, los fideicomisos constituidos en el país conforme las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación -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 constituidos en el país 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”). Las Co-Emisoras en ningún caso pagarán los montos adicionales referidos más arriba a los tenedores que sean Sujetos-excluidos.

Forma

Las Obligaciones Negociables podrán ser co-emitidas en forma escritural o cartular, pudiendo, según corresponda, estar representadas por certificados globales o definitivos, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados o de cualquier otra forma que sea permitida conforme las normas vigentes y según lo que se determine en los Suplementos correspondientes.

Denominaciones

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

Registro, Transferencias, Gravámenes y Medidas Precautorias; Depósito Colectivo

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

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

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

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

Las Co-Emisoras podrán, a su solo criterio, solicitar la admisión de las Obligaciones Negociables para su compensación a través de los sistemas de Euroclear S.A. y/o Clearstream Banking.

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

Reemplazo

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

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, en todos los casos el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión denunciará el hecho a las Co-Emisoras, a través de una nota con firma certificada por notario o presentada personalmente ante la CNV o el BCRA, conforme el artículo 1852 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación. Una vez presentada la denuncia, las Co-Emisoras suspenderán los efectos del título en cuestión y publicará un aviso en el Boletín Oficial y en uno de los diarios de mayor circulación, por un día, en el cual se identificará: i) nombre; ii) documento de identidad; iii) domicilio especial del denunciante; iv) datos necesarios para la identificación de los títulos valores comprendidos; v) especie, numeración, valor nominal y cupón corriente de los títulos, en su caso; y vi) la citación a quienes se crean con derecho para deducir oposición, dentro de los sesenta días. Asimismo, las Co-Emisoras notificarán a CNV y a BYMA sobre el hecho.

Una vez pasados los sesenta días y no existiendo oposición alguna, las Co-Emisoras emitirán un certificado provisorio, o un nuevo título, en caso de tratarse de un título nominativo no endosable. Pasado un año de la entrega del certificado provisorio, las Co-Emisoras lo canjearán por un nuevo título definitivo, a todos los efectos legales, previa cancelación del original, excepto que medie orden judicial en contrario.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los títulos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos conforme con esta cláusula serán obligaciones válidas de las Co-Emisoras y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos reemplazados. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los nuevos títulos serán entregados en las oficinas de las Co-Emisoras que se detallan en el 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, conforme el artículo 1852 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación.

Pagos

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

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por las Co-Emisoras bajo las Obligaciones Negociables serán efectuados por las Co-Emisoras a través del correspondiente agente de pago o

sistema de depósito colectivo, según corresponda, de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de pago o sistema de depósito colectivo en cuestión.

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

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

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

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

Compromisos

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

Compromisos de Hacer

Estados Contables, Libros, Cuentas y Registros

Las Sociedades prepararán 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, las Sociedades llevarán 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

Las Sociedades deberán: (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 las Sociedades no hubieran designado un agente de pago y un agente de registro en la Ciudad de Buenos Aires, las Sociedades 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, las Sociedades mantendrán 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

Las Sociedades notificarán inmediatamente a los tenedores de Obligaciones Negociables en circulación, a través de un aviso en el Boletín Informativo del BYMA 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 las Sociedades se propongan adoptar en relación con el mismo.

Listado y Negociación

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

Cumplimiento de Normas y Otros Acuerdos

Las Sociedades cumplirán con todas las normas vigentes que le sean aplicables y con todas las obligaciones asumidas bajo cualquier acuerdo del cual sea parte, salvo cuando el incumplimiento de dichas normas o acuerdos no tuviera un efecto significativo adverso en la situación financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones, los negocios o las perspectivas de las Sociedades.

Transacciones con Partes Relacionadas

Las Sociedades realizarán y celebrarán cualquier transacción y/o serie de transacciones que califiquen como actos o contratos con partes relacionadas bajo la Ley de Mercado de Capitales, en cumplimiento de los requisitos establecidos por dicha ley y las demás normas vigentes aplicables.

Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de las Sociedades

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Sociedades y/o cualquier parte relacionada de las Sociedades podrán, 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 las Sociedades y/o dicha parte relacionada de las Sociedades, sin carácter limitativo, mantener en cartera, transferir a terceros y/o cancelar tales Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables así adquiridas por las Sociedades (y/o por cualquier parte relacionada de las Sociedades), mientras no sean transferidos a un tercero (que no sea una parte relacionada de las Sociedades), no serán consideradas 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 las Sociedades ni a dicha parte relacionada de las Sociedades 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 las Sociedades 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 las Sociedades y/o de los tenedores con anterioridad al vencimiento de las mismas, de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en tales Suplementos. El rescate anticipado parcial se realizará respetando el principio de trato igualitario entre inversores.

Rescate por Razones Impositivas

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Sociedades podrán, mediante notificación irrevocable efectuada a los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, respetando siempre el trato igualitario de los inversores, con una antelación no menor a 30 días ni mayor a 60 días a la fecha en que las Sociedades vayan 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, las Sociedades se encuentren, o vayan a encontrarse, obligadas 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 las Sociedades mediante la adopción por parte de las mismas de medidas razonables a su disposición. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con la presente cláusula se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las Obligaciones Negociables así rescatados, más los intereses devengados e impagos sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adicional pagadero e impago en ese momento respecto de las mismas, más cualquier otro monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables en cuestión.

Eventos de Incumplimiento

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

- (i) incumplimiento por parte de las Sociedades 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 las Sociedades en el pago a su vencimiento de cualquier monto de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión (excluyendo cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión), y dicho incumplimiento subsista durante un período de diez días;
- (iii) incumplimiento por parte de las Sociedades de las obligaciones asumidas en el marco del capítulo “Compromisos” del presente (y/o de las obligaciones asumidas en el marco de otros “compromisos” que se establezcan en los Suplementos correspondientes), y dicho incumplimiento subsista durante un período de 30 días;
- (iv) incumplimiento por parte de las Sociedades de cualquier obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i), (ii) y/o (iii) anteriores) y dicho incumplimiento subsista durante un período de 30 días contados a partir de la fecha en la cual las

Sociedades hayan recibido de cualquier tenedor una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;

- (v) (a) cualquier Endeudamiento (según dicho término se define más adelante) de las Sociedades (distinto de las Obligaciones Negociables), se torna exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento de un modo que no sea a opción de las Sociedades, y/o (b) cualquier Endeudamiento de las Sociedades (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 las Sociedades 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\$S30.000.000 (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 las Sociedades efectuar los pagos en cuestión habiendo cumplido con todas las exigencias previstas por las normas vigentes y en la medida que no se hubiera tornado exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento el Endeudamiento, garantía y/o indemnidad en cuestión de acuerdo con sus respectivos términos y las Sociedades 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 veinticinco millones (U\$S25.000.000) (o su equivalente en otra moneda) decididas por uno o más tribunales judiciales, tribunales administrativos o cualquier otro órgano con competencia jurisdiccional respecto de las Co-Emisoras 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 las Sociedades de cualquier pago dispuesto por una sentencia firme dictada por un tribunal competente y pasada en autoridad de cosa juzgada, siempre que el importe a pagar dispuesto por dicha sentencia sea igual o superior a U\$S25.000.000 (o su equivalente en otras monedas) y hayan transcurrido 30 días desde la fecha de pago dispuesta por la respectiva sentencia;
- (viii) las Sociedades (a) son declaradas en concurso preventivo o en quiebra por una sentencia firme dictada por un tribunal competente, y/o las Sociedades son declaradas en cesación de pagos, y/o interrumpen y/o suspenden el pago de la totalidad o de una parte sustancial de sus deudas; (b) piden su propio concurso preventivo o quiebra conforme con las normas vigentes; (c) proponen y/o celebran 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 declaran una moratoria con respecto a dichas deudas; (d) reconocen una cesación de pagos que afecte a la totalidad o una parte sustancial de sus deudas; y/o (e) consienten la designación de un administrador y/o interventor de las Sociedades, respecto de la totalidad o de una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de las Sociedades;
- (ix) las Sociedades interrumpen 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 las Sociedades y/o de su capital accionario; (ii) toma una medida efectiva para la disolución y/o liquidación de las Sociedades, salvo con el objeto de llevar a cabo una fusión; y/o (iii) toma cualquier acción (a) por la cual asuma la custodia y/o el control de la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de las Sociedades y/o de las actividades u operaciones de las Sociedades y/o del capital accionario de las Sociedades, y/o (b) que impida a las Sociedades 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 las Sociedades y/o la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables;

- (xi) sea ilícito el cumplimiento por parte de las Sociedades 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 las Sociedades dispongan la disolución y/o liquidación de Sociedades, 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 las Co-Emisoras 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 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 comitadas en el curso ordinario de los negocios de las Co-Emisoras para cancelar cuentas comerciales en condiciones de mercado, o cualquier otra obligación que no constituya un Endeudamiento y (y) aquellas que estén totalmente garantizadas (siempre que tal Garantía esté permitida en el presente);
- (viii) toda obligación de dicha Persona relativa a la adquisición de títulos u otros bienes, emergentes de o en conexión con, la venta de dichos títulos o bienes sustancialmente similares por plazos superiores a 30 días; y
- (ix) toda obligación de dicha Persona bajo Contratos de Cobertura, previéndose sin embargo que (a) las obligaciones relativas a cualquier acuerdo de ese tipo no serán consideradas como Endeudamiento, bajo ninguna circunstancia distinta de las previstas en la cláusula (b); y (b) todo Endeudamiento al que se hace referencia en la cláusula (a) anterior, de cualquier Persona, será igual a cero salvo y hasta que, lo que suceda primero de, el acaecimiento de un supuesto de incumplimiento bajo dicho Endeudamiento, o que dicho Endeudamiento deba ser cancelado, en cuyo caso (a) dicho Endeudamiento no será considerado como tal a los efectos de la limitación al Endeudamiento que se pudiera establecer en cualquier Suplemento y (b) a los fines del evento de incumplimiento previsto en el apartado (v) del 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 las Co-Emisoras, 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 las Sociedades, 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 las Co-Emisoras, y/o hayan sido adquiridas por cualquier parte relacionada de las Co-Emisoras, mientras se mantengan en cartera por parte de las Co-Emisoras 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 las Co-Emisoras 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 esta cláusula son adicionales a, y no excluyentes de, cualquier otro derecho, facultad, garantía, privilegio, recurso y/o remedio que los mismos tengan conforme con las normas vigentes.

Rango

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas e incondicionales de las Co-Emisoras, 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 las Co-Emisoras 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 las Co-Emisoras oportunamente vigentes.

Modificación de Ciertos Términos y Condiciones

Las Co-Emisoras pueden, 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 de los Directorios de las Co-Emisoras, no afecte de modo sustancial y adverso el derecho de ningún tenedor de la clase y/o serie pertinente de Obligaciones Negociables.

Asambleas

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las asambleas de tenedores de una clase y/o serie de Obligaciones Negociables serán convocadas por los Directorios o, en su defecto, las comisiones fiscalizadoras de las Co-Emisoras cuando lo juzguen necesario y/o les 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 las Co-Emisoras 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 las Co-Emisoras reciban 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 las Sociedades.

La convocatoria de Asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables deberá ser informada como hecho relevante a través de la AIF. En caso de tratarse de asamblea unánime, será informada con una anticipación no menor a 10 (diez) días hábiles.

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 las Co-Emisoras no podrán ser designados como apoderados. Los tenedores que tengan la intención de asistir a las asambleas deberán notificar tal intención a las Co-Emisoras 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.

De conformidad con el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables, las asambleas serán presididas por el representante de obligacionistas previamente designado, o en su defecto, por quien la mayoría de los tenedores presentes en la Asamblea en cuestión elijan entre los presentes en la misma; estableciéndose que en caso de no designarse dicho presidente de entre los presentes, la Asamblea será presidida por un miembro del órgano de fiscalización de las Co-Emisoras. Ante la ausencia de estos, será presidida por un representante de la CNV o por quien designe el juez.

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, salvo por lo previsto más abajo) 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, salvo que los Suplementos correspondientes prevean lo contrario de conformidad con el artículo 14 de la Ley de Obligaciones de Negociables, tal como se explica más abajo, 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 necesaria para dispensar un Evento de Incumplimiento.

Sin perjuicio de lo recién mencionado, de conformidad con el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables, 8vo párrafo, los Suplementos correspondientes podrán prever la posibilidad de modificar términos esenciales de la clase y/o serie de las Obligaciones Negociables en cuestión, sin que resulte aplicable lo dispuesto en el artículo 354 de la Ley General de Sociedades respecto del requisito de unanimidad. De esta manera, las Co-Emisoras, pueden establecer en los correspondientes Suplementos mayorías especiales de tenedores para aprobar la modificación de términos esenciales y cualquier otro término de la emisión.

Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas y/o adquiridas por las Co-Emisoras y/o cualquier parte relacionada de las Co-Emisoras, 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.

Sin perjuicio de todo lo mencionado anteriormente bajo el presente título “*Asambleas*”, de conformidad con el artículo 14, último párrafo de la Ley de Obligaciones Negociables, los correspondientes Suplementos podrán prever un procedimiento para obtener el consentimiento de la mayoría exigible de obligacionistas sin necesidad de asamblea, por un medio fehaciente que asegure a todos los obligacionistas la debida información previa y el derecho a manifestarse.

Las asambleas se registrarán por las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades (en especial los artículos 354 y 355, por aplicación del artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables) y las demás normas y requisitos vigentes establecidos por los mercados autorizados en los que se listen y/o negocien la clase y/o serie de Obligaciones Negociables de que se trate en todo lo que no hubiera sido expresamente previsto en el presente. Toda publicidad referida a las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables será informada en la AIF.

Asimismo, mientras dure el aislamiento social preventivo y obligatorio dispuesto por el Decreto N° 297/2020 y sus modificatorios, se podrán celebrar asambleas de Tenedores de Obligaciones Negociables cumpliendo con las formalidades exigidas por las Normas de la CNV y en especial, la RG 830/2020 y/o cualquier otra normativa que la reemplace, actualice y/o modifique en el futuro. En función de la RG 830/3030, se deberán cumplir con los siguientes recaudos:

- Garantizar el libre acceso a las asambleas de todos los Tenedores con voz y voto.
- La asamblea deberá realizarse por un canal que permita transmitir sonido, imagen y palabras y permitir su grabación en soporte digital.
- Tanto la convocatoria como su comunicación por la vía legal y estatutaria correspondiente deberán contener en forma clara y sencilla el canal de comunicación elegido, modo de acceso y procedimiento para emisión de voto a distancia por medios digitales. Asimismo, se debe difundir un correo electrónico.
- La comunicación de asistencia de los Tenedores deberá realizarse al correo electrónico brindado al efecto. En el caso de apoderados, deberán enviar el instrumento habilitante con cinco (5) días hábiles de anticipación, suficientemente autenticado para este caso.
- El acta de asamblea deberá contener sujetos, carácter de su participación a distancia, lugar donde se encontraban y medio técnico empleado para su participación.
- La copia en soporte digital de la asamblea deberá ser conservada por las Co-Emisoras durante cinco (5) años y quedar a disposición de los Tenedores que la soliciten.
- Difusión de la convocatoria por todos los medios razonablemente necesarios para garantizar los derechos de los Tenedores. Contar con el quórum necesario para celebrar asambleas extraordinarias y resolver como primer punto del orden del día la celebración a distancia.

Notificaciones

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todas las notificaciones a los tenedores de Obligaciones Negociables se considerarán debidamente efectuadas cuando se publiquen por un día en el Boletín Informativo del BYMA 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 las Sociedades. Sin perjuicio de ello, las Sociedades efectuarán todas las publicaciones que requieran las normas de la CNV y las demás normas vigentes, y asimismo, en su caso, todas las publicaciones que requieran las normas vigentes de los mercados autorizados del país o del exterior donde se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables. Asimismo, podrán disponerse medios de notificación adicionales complementarios para cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento correspondiente.

Fiduciarios, Agentes Fiscales y Otros Agentes

Las Obligaciones Negociables podrán ser co-emitidas en el marco de contratos de fideicomiso y/o de contratos de agencia fiscal que oportunamente las Co-Emisoras celebren 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, las Co-Emisoras podrán 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, las Sociedades deberán cumplir en tiempo y forma con los términos y condiciones de los respectivos contratos que celebre con tales fiduciarios, agentes fiscales y/u 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 seleccionen las Co-Emisoras y se especifiquen en los Suplementos correspondientes. Las Co-Emisoras sólo seleccionarán a agentes colocadores /y agentes co-colocadores, en su caso) que se encuentren debidamente autorizados por la CNV para operar en tal función.

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables

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

Ley Aplicable

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

Jurisdicción

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre las Co-Emisoras y los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, o el que se cree en el futuro en la BCBA, en virtud de la delegación de facultades otorgadas por el BYMA a la BCBA en materia de constitución de tribunales arbitrales, de conformidad con lo dispuesto en la Resolución N° 18.629 de la CNV. No obstante lo anterior, de conformidad con el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, 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 se efectuará ante el tribunal judicial competente.

Acción Ejecutiva

En el supuesto de incumplimiento por parte de las Sociedades 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 las Sociedades.

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

Duración del Programa

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

Calificación de Riesgo

Las Co-Emisoras han optado por que el Programa no cuente con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, las Co-Emisoras podrán optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, según se establezca en el correspondiente Suplemento.

Plan de Distribución

Las Obligaciones Negociables a ser emitidos en el marco del Programa serán ofrecidas al público en la Argentina de acuerdo con el Artículo 2 de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 y las Normas de la CNV, para su colocación por oferta pública a través de uno o más Agentes Colocadores, designados mediante un contrato de colocación, conforme se establezca en el Suplemento correspondiente. Asimismo, las Obligaciones Negociables se adjudicarán por el método que se establezca en el Suplemento respectivo, haciendo referencia a los procedimientos previstos en las Normas de la CNV, a saber: proceso de formación de libros (*book building*), subasta o licitación pública y/o cualquier otro mecanismo que se prevea en el futuro, siempre que dicho método ofrezca garantías de igualdad de trato entre inversores y transparencia; y cumpla con todo lo previsto en las Normas de la CNV. En cada Suplemento se describirá y detallará la forma en que se colocarán, suscribirán y adjudicarán las Obligaciones Negociables.

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 tres (3) Días Hábiles con anterioridad a la fecha de inicio del proceso de adjudicación de los títulos (o el plazo mínimo que requieran las Normas de la CNV), 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 definan las Co-Emisoras en cada oportunidad.

Mercados

Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables a ser co-emitidas bajo el Programa en el BYMA y/o su negociación en el MAE o cualquier otro mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior, incluyendo, sin limitación, la Bolsa de Valores de Luxemburgo y el Mercado Euro MTF, según se especifique en los Suplementos correspondientes, a opción de las Co-Emisoras. Asimismo, se podrá solicitar que sean elegibles para su transferencia a través de Euroclear y/o Clearstream, en los términos de (a) la Ley N° 26.831, y sus modificatorias y reglamentarias, y demás normas vigentes, y (b) el Capítulo IV, Título VI de las normas de la CNV.

INFORMACIÓN ADICIONAL

Para obtener información respecto al presente acápite, se recomienda los potenciales inversores revisar cuidadosamente la Sección “Información Adicional” del Prospecto.

ANEXO I

La información financiera seleccionada de las Co-Emisoras que se presenta a continuación incluye aquella existente al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021 y debe interpretarse de forma conjunta con los estados contables de las Co-Emisora a las fechas indicadas y está condicionada en su totalidad por referencia a los mismos.

Los estados financieros de GEMSA y CTR correspondientes al periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021 se encuentran publicados en la AIF bajo el ID 2780234 y 2779866, respectivamente.

A) INFORMACIÓN FINANCIERA DE GEMSA

a) ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

1. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

La siguiente tabla presenta los resultados de nuestras operaciones correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021 y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020.

	<u>30.06.21</u>	<u>30.06.20</u>
Ingresos por ventas	9.177.151.685	6.527.849.439
Costo de ventas	(3.822.999.039)	(2.205.107.572)
Resultado bruto	5.354.152.646	4.322.741.867
Gastos de comercialización	(20.893.769)	(1.078.669)
Gastos de administración	(455.982.770)	(220.427.910)
Resultado por participación en asociadas	(22.293.486)	-
Otros ingresos operativos	2.769.510	7.891.246
Resultado operativo	4.857.752.131	4.109.126.534
Ingresos financieros	399.413.627	874.166.153
Gastos financieros	(3.475.007.977)	(2.186.811.187)
Otros resultados financieros	(451.866.660)	(790.878.653)
Resultados financieros, neto	(3.527.461.010)	(2.103.523.687)
Resultado antes de impuestos	1.330.291.121	2.005.602.847
Impuesto a las ganancias	(4.939.068.935)	(954.006.524)
(Pérdida) / Ganancia del período	(3.608.777.814)	1.051.596.323
Otro Resultado Integral		
<i>Conceptos que no serán reclasificados a resultados:</i>		
Cambio de alícuota sobre el impuesto a las ganancias - revalúo propiedad, planta y equipo	(1.429.519.711)	-
Diferencias de conversión	1.735.001.939	-
<i>Conceptos que serán reclasificados a resultados:</i>		
Diferencias de conversión de subsidiarias y asociadas	619.225.159	-
Otro resultado integral del período	924.707.387	-
(Pérdida) / Ganancia integral del período	(2.684.070.427)	1.051.596.323

2. Estado de Situación Financiera

La siguiente tabla presenta nuestro estado de situación financiera correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021.

	<u>30.06.21</u>
ACTIVO	
ACTIVO NO CORRIENTE	
Propiedades, planta y equipo	87.440.752.175
Inversiones en asociadas	352.756.057
Inversiones en otras sociedades	79.536
Activo por impuesto diferido	383.257
Saldo a favor de impuesto a las ganancias, neto	1.732.444
Otros créditos	379.423.027
Total activo no corriente	<u>88.175.126.496</u>
ACTIVO CORRIENTE	
Inventarios	375.393.585
Saldo a favor de impuesto a las ganancias, neto	180.057
Otros créditos	6.279.556.318
Créditos por ventas	5.357.511.461
Efectivo y equivalentes de efectivo	831.138.709
Total de activo corriente	<u>12.843.780.130</u>
Total de activo	<u><u>101.018.906.626</u></u>
PATRIMONIO	
Capital social	203.123.895
Ajuste de capital	1.687.289.850
Prima de emisión	1.666.917.182
Reserva legal	75.594.155
Reserva facultativa	2.767.344.464
Reserva especial RG 777/18	4.210.461.841
Reserva por revalúo técnico	4.239.111.310
Otros resultados integrales	(23.745.545)
Resultados no asignados	(2.799.057.261)
Reserva por conversión	489.106.584
Patrimonio atribuible a los propietarios	<u>12.516.146.475</u>
Participación no controladora	<u>668.966.955</u>
Total del patrimonio neto	<u><u>13.185.113.430</u></u>
PASIVO	
PASIVO NO CORRIENTE	
Pasivos por impuesto diferido	21.677.964.080
Otras deudas	1.408.360
Plan de beneficios definidos	76.970.764
Préstamos	49.078.501.481
Deudas comerciales	2.464.709.745
Total del pasivo no corriente	<u>73.299.554.430</u>
PASIVO CORRIENTE	
Otras deudas	9.889.747
Deudas sociales	200.252.855
Plan de beneficios definidos	14.107.658
Préstamos	9.484.095.323
Instrumentos financieros derivados	76.320.000
Deudas fiscales	625.198.054
Deudas comerciales	4.124.375.129
Total del pasivo corriente	<u>14.534.238.766</u>
Total del pasivo	<u>87.833.793.196</u>
Total del pasivo y patrimonio	<u><u>101.018.906.626</u></u>

3. Estado de Cambios en el Patrimonio

Las siguientes tablas presentan nuestro estado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021.

	Al 30 de junio de
	2021
	(en miles de pesos)
Capital social	203.124
Ajuste de capital	1.687.290
Prima de emisión	1.666.917
Reserva legal	75.594
Reserva facultativa	2.767.344
Reserva especial RG 777/18	4.210.462
Reserva por revalúo técnico	4.239.111
Reserva especial	(23.746)
Otros resultados integrales	(2.799.057)
Resultados no asignados	489.107
Patrimonio atribuible a los propietarios	12.516.146
Participación no controladora	668.967
Total del patrimonio neto	13.185.113

4. Estado de Flujo de Efectivo

La siguiente tabla presenta nuestro estado de flujo de efectivo correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021 y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020.

	Al 30 de junio de	
	2021	2020
	(en miles de pesos)	
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del período	1.872.408	1.196.911
Flujos de efectivo generados por actividades operativas	2.304.672	5.268.864
Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión	(1.356.237)	(2.048.305)
Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento	(2.250.056)	(1.961.840)
RECPAM	(3.897)	130.790
Resultado financiero del efectivo y equivalentes de efectivo	148.222	(21.034)
Diferencia de conversión y de cambio del efectivo y equivalentes de efectivo	116.027	-
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	831.139	2.565.386

b) INDICADORES FINANCIEROS

A continuación, se exponen indicadores financieros considerados relevantes para el análisis de la evolución de la Emisora, con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021 y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020.

	Correspondiente al	
	período de seis	
	meses finalizado el	
	30 de junio de	
	2021	2020
Liquidez	0,88	0,58
Solvencia	0,14	0,24
Inmovilización de capital	0,87	0,87
Rentabilidad	(0,27)	0,08

c) CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO

Al 30 de junio de
2021
(en miles de pesos)

Efectivo y equivalentes de efectivo	831.139
Deudas financieras corrientes	
Sin Garantía	1.352.284
Con Garantía	8.131.811
Total deudas financieras corrientes	9.484.095
Deudas financieras no corrientes	
Sin Garantía	4.109.083
Con Garantía	44.969.418
Total deudas financieras no corrientes	49.078.501
Endeudamiento total	58.562.597
Patrimonio	13.185.113
Capitalización y Endeudamiento	71.747.710

B) INFORMACIÓN FINANCIERA DE CTR

a) ESTADOS FINANCIEROS

1. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

La siguiente tabla presenta los resultados de nuestras operaciones correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021 y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020.

	<u>30.06.21</u>	<u>30.06.20</u>
Ingresos por ventas	1.602.267.297	1.686.350.000
Costo de ventas	(560.794.563)	(443.024.910)
Resultado bruto	<u>1.041.472.734</u>	<u>1.243.325.090</u>
Gastos de comercialización	(17.769.478)	(38.761.407)
Gastos de administración	(142.416.117)	(110.861.670)
Otros ingresos y egresos	-	35.347.403
Resultado operativo	<u>881.287.139</u>	<u>1.129.049.416</u>
Ingresos financieros	326.127.854	284.843.978
Gastos financieros	(841.521.391)	(729.774.412)
Otros resultados financieros	(82.594.454)	(179.110.642)
Resultados financieros, netos	<u>(597.987.991)</u>	<u>(624.041.076)</u>
Resultado antes de impuestos	<u>283.299.148</u>	<u>505.008.340</u>
Impuesto a las ganancias	(1.182.141.429)	(188.014.993)
(Pérdida) Ganancia del período	<u>(898.842.281)</u>	<u>316.993.347</u>
<i>Conceptos que no serán clasificados a resultados:</i>		
Cambio de alícuota sobre el impuesto a las ganancias - Revalúo propiedades, planta y equipo	(343.579.890)	-
Diferencias de conversión	450.587.463	-
Otros resultados integrales del período	<u>107.007.573</u>	<u>-</u>
Total de resultados integrales del período	<u>(791.834.708)</u>	<u>316.993.347</u>

2. Estado de Situación Financiera

La siguiente tabla presenta nuestro estado de situación financiera correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021.

	30.06.21
ACTIVO	
ACTIVO NO CORRIENTE	
Propiedades, planta y equipo	13.504.997.011
Otros créditos	80.231.761
Total activo no corriente	13.585.228.772
ACTIVO CORRIENTE	
Inventarios	77.493.845
Otros créditos	2.171.604.489
Créditos por ventas	1.269.613.754
Efectivo y equivalentes de efectivo	181.975.903
Total de activo corriente	3.700.687.991
Total de activo	17.285.916.763
PATRIMONIO	
Capital social	73.070.470
Ajuste de capital	634.760.673
Reserva legal	16.739.598
Reserva facultativa	315.501.475
Reserva especial RG 777/18	979.530.646
Reserva por revalúo técnico	1.171.732.767
Otros resultados integrales	(940.241)
Resultados no asignados	(693.534.841)
Reserva por conversión	97.321.562
TOTAL DEL PATRIMONIO	2.594.182.109
PASIVO	
PASIVO NO CORRIENTE	
Pasivo neto por impuesto diferido	4.392.134.852
Plan de beneficios definidos	4.243.526
Préstamos	7.402.763.551
Total del pasivo no corriente	11.799.141.929
PASIVO CORRIENTE	
Otras deudas	2.272.860
Deudas fiscales	191.900.836
Remuneraciones y deudas sociales	23.104.352
Plan de beneficios definidos	2.691.796
Préstamos	2.644.879.484
Deudas comerciales	27.743.397
Total del pasivo corriente	2.892.592.725
Total del pasivo	14.691.734.654
Total del pasivo y patrimonio	17.285.916.763

3. Estado de Cambios en el Patrimonio

Las siguientes tablas presentan nuestro estado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021.

	Al 30 de junio de
	2021
	(en miles de pesos)
Capital social	73.070
Ajuste de capital	634.761
Reserva legal	16.740
Reserva facultativa	315.501
Reserva especial RG 777/18	979.531
Reserva por revalúo técnico	1.171.733
Otros resultados integrales	(940)
Resultados no asignados	(693.535)
Reserva por conversión	97.322
TO TAL DEL PATRIMONIO	2.594.182

4. Estado de Flujo de Efectivo

La siguiente tabla presenta nuestro estado de flujo de efectivo correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021 y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020.

	Al 30 de junio de	
	2021	2020
	(en miles de pesos)	
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del período	550.993	865.640
Flujos de efectivo generados por actividades operativas	824.303	988.247
Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión	(114.149)	(579.277)
Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento	(1.123.098)	(812.825)
RECPAM	-	94.024
Resultado financiero del efectivo y equivalentes de efectivo	72.877	185.165
Diferencia de conversión y de cambio del efectivo y equivalentes de efectivo	(28.950)	-
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	181.976	740.973

b) INDICADORES FINANCIEROS

A continuación, se exponen indicadores financieros considerados relevantes para el análisis de la evolución de la Emisora, con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021 y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020.

	Correspondiente al	
	período de seis	
	meses finalizado el	
	30 de junio de	
	2021	2020
Liquidez	1,28	1,02
Solvencia	0,18	0,22
Inmovilización de capital	0,79	0,81
Rentabilidad	(0,30)	0,12

c) CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO

Al 30 de junio de
2021
(en miles de pesos)

Efectivo y equivalentes de efectivo	181.976
Deudas financieras corrientes	
Sin Garantía	368.250
Con Garantía	2.276.630
Total deudas financieras corrientes	2.644.879
Deudas financieras no corrientes	
Sin Garantía	238.904
Con Garantía	7.163.860
Total deudas financieras no corrientes	7.402.764
Endeudamiento total	10.047.643
Patrimonio	2.594.182
Capitalización y Endeudamiento	12.641.825

CO-EMISORAS

GENERACIÓN MEDITERRÁNEA S.A.

Av. Leandro N. Alem 855, Piso 14°
(C1001AAD)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

CENTRAL TÉRMICA ROCA S.A.

Av. Leandro N. Alem 855, Piso 14°
(C1001AAD)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LAS CO-EMISORAS

Tavarone, Rovelli, Salim & Miani

Tte. Gral. Juan D. Perón 537, Piso 5°
(C1038AAK)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES EXTERNOS

Price Waterhouse & Co. S.R.L.

(firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited network)

Edificio Bouchard Plaza
Bouchard 557, Piso 8°
(C1106ABG)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina



Osvaldo Cado

