

PROSPECTO



**CENTRAL TÉRMICA
ROCA S.A.**

**Central Térmica Roca S.A.
Emisora**

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

El presente prospecto (el “Prospecto”) corresponde al Programa de Obligaciones Negociables Simples (No Convertibles en Acciones) por hasta U\$S 50.000.000 (o su equivalente en otras monedas) (el “Programa”) de Central Térmica Roca S.A. (“CTRSA”, la “Sociedad”, la “Emisora” o la “Compañía”, indistintamente), en el marco del cual la misma podrá, conforme con la Ley 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificatorias (la “Ley de Obligaciones Negociables”) y demás normas vigentes, emitir obligaciones negociables simples (las “Obligaciones Negociables”) no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común sobre el patrimonio de la Emisora, especial y/o flotante, y con o sin garantía de terceros.

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

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

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

Oferta pública autorizada por Resolución N° 17.413 de fecha 8 de agosto de 2014 de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”). Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del directorio y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831 (“Ley N° 26.831” o la “Ley de Mercado de Capitales”). El directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad y de toda aquélla que deba ser de conocimiento del público inversor con relación al Programa, conforme las normas vigentes.

El presente Prospecto y los estados contables incluidos en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en el domicilio de la Compañía ubicado en Av. Leandro N. Alem 855 – Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, de lunes a viernes de 10 a 15 hs., así como en la página web de la Emisora (www.albanesi.com.ar). Podrá asimismo consultarse el Prospecto y los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”) o en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>), en el ítem Información Financiera.

La fecha de este Prospecto es 28 de junio de 2017

ÍNDICE

| | |
|---|----|
| NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES | 3 |
| INFORMACIÓN RELEVANTE | 5 |
| GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS | 7 |
| DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS..... | 9 |
| RESUMEN DE LA EMISORA | 10 |
| DATOS SOBRE DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN | 13 |
| DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA | 18 |
| INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA | 21 |
| RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS | 26 |
| FACTORES DE RIESGO..... | 27 |
| INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA..... | 39 |
| LA INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN | 44 |
| RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA DE LA EMISORA..... | 60 |
| DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS | 77 |
| ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS .. | 80 |
| DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN..... | 83 |
| INFORMACIÓN ADICIONAL..... | 94 |

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES

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

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

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

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

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

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

LOS AGENTES QUE PARTICIPEN EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, UNA VEZ QUE LAS MISMAS INGRESEN EN LA

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

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

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

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

INFORMACIÓN RELEVANTE

Aprobaciones societarias

Los términos y condiciones del Programa y la emisión y los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables fueron aprobados por la asamblea de accionistas de la Emisora con fecha 25 de abril de 2014 y por el directorio de la Sociedad con fecha 28 de abril de 2014. Asimismo, la actualización de la información contenida en el mencionado Programa fue aprobada por Acta de Directorio de fecha 6 de abril de 2017

Presentación de información contable

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

De acuerdo con el Decreto N° 664/2003 y con la Resolución General de la CNV N° 622/13 (T.O.) (las “Normas de la CNV”), los estados financieros correspondientes a períodos posteriores al 28 de febrero de 2003 no se ajustan por inflación en Argentina. De acuerdo con el INDEC, el IPC se incrementó en un 12,3% en 2005, 9,8% en 2006, 8,5% en 2007, 7,2% en 2008, 7,7% en 2009, 11% en 2010, 9,5 % en 2011, 10,8% en 2012, 10,9% en 2013, 23,9% en 2014 y la acumulada a octubre de 2015 11,9% y el índice de precios mayoristas (IPIM) se incrementó en un 10,6% en 2005, 7,2% en 2006, 14,6% en 2007, 8,8% en 2008, 10,0% en 2009, 15% en 2010, 12,27% en 2011, 13,1% en 2012, 14,7% en 2013, 28,3% en 2014, 26,9% en 2015 y 40,3% en 2016. Para mayor información acerca de la inflación en Argentina, véase “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina— Un escenario de alta inflación podría tener efectos adversos en la economía argentina” y “— Se ha cuestionado la credibilidad de ciertos índices económicos de la Argentina, lo que podrá dar lugar a una falta de confianza en la economía argentina”.

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

De conformidad con las Normas de la CNV, la Sociedad debe aplicar la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) a partir del ejercicio que se inició el 1° de enero de 2014 y por lo tanto los primeros estados financieros preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIIF”) serán los correspondientes al 30 de junio de 2014. Para mayor información consultar la sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de la Emisora*” del presente Prospecto.

Ciertos términos definidos

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

Datos de mercado

La Compañía ha extraído la información sobre el mercado, la industria y las posiciones competitivas que se emplean a lo largo de este Prospecto de sus propias estimaciones e investigación interna, como así también de fuentes gubernamentales y de publicaciones de la industria, entre ellos información confeccionada por el INDEC, el BCRA, el Ministerio de Economía, el Banco Nación, la Secretaría

de Energía, CAMMESA y el ENRE. Si bien la Compañía considera que las estimaciones y la investigación comercial interna son confiables y que las definiciones del mercado utilizadas son adecuadas, ni dichas estimaciones o investigación comercial, ni las definiciones, han sido verificadas por ninguna fuente independiente. Asimismo, si bien la Compañía considera que la información proveniente de terceras fuentes es confiable, la Compañía no ha verificado en forma independiente los datos sobre el mercado, la industria o las posiciones competitivas provenientes de dichas fuentes.

Redondeo

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

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

| | |
|------------------|--|
| /día | Por día |
| CAMMESA | Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. |
| Disponibilidad | Porcentaje del tiempo en el cual la central o máquina (según corresponda) se encuentra en servicio (generando) o disponible para generar pero no es convocada por CAMMESA. |
| ENARSA | Energía Argentina S.A. |
| Energía Plus | Plan creado por la Resolución de SE 1281/06 |
| FONINVE MEM | Fondo de Inversiones Necesarias que Permitan Incrementar la Oferta de Energía Eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista |
| CTRSA | Central Térmica Roca S.A. |
| Grandes Usuarios | Agentes del MEM que según su consumo se clasifican en: GUMAs, GUMEs, GUPAs y GUDIs |
| GUDIs | Grandes Demandas clientes de los Distribuidores con potencia demandada o declarada mayor a 300 kW |
| GUMAs | Grandes Usuarios Mayores |
| GUMEs | Grandes Usuarios Menores |
| GUPAs | Grandes Usuarios Particulares |
| GW | Gigawatt |
| GWh | Gigawatt-hora |
| Hrp | Hora de Remuneración de Potencia |
| ISO | Condiciones ambientes estándar para la medición de la potencia de salida de la turbina de gas, establecidas por la norma ISO 3977-2: 15°C de temperatura ambiente, humedad relativa de 60% y altitud a nivel del mar |

| | |
|-------------------|---|
| kcal | Unidad de energía equivalente a 1.000 Calorías. Una caloría es la cantidad de calor necesario para elevar a un grado Celsius (1° C) la temperatura de un gramo de agua de 14,5°C a 15,5°C a la presión de 1,01325 bar (101,325 kilopascales- 1 atmósfera) |
| kV | Kilovolt. Unidad de medida de tensión eléctrica equivalente a 1.000 (mil) volts. |
| kW | Kilowatt o Kilovatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000 vatios. |
| kWh | Kilovatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000 vatios-hora |
| MAT | Mercado a Término |
| MEM | Mercado Eléctrico Mayorista |
| MMBtu | Millones de Btu (British Thermal Units): Unidad de energía equivalente a 251.995,8 kcal. |
| MMm3 | Millones de metros cúbicos. |
| MW | Megawatt o Megavatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000 (un millón) de vatios. |
| MWh | Megavatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000 de vatios-hora. |
| Resolución 220/07 | Marco regulatorio para la venta de energía a CAMMESA a través de los llamados “Contratos de Abastecimiento MEM” bajo la Resolución de la Secretaría de Energía N° 220/07 |
| SADI | Sistema Argentino de Interconexión |
| SCTD | Sobrecargo Transitorio de Despacho, cargo para financiar parcialmente el costo de consumo de otros combustibles distintos del gas natural para generar energía eléctrica |
| SE | Secretaría de Energía |

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

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

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

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

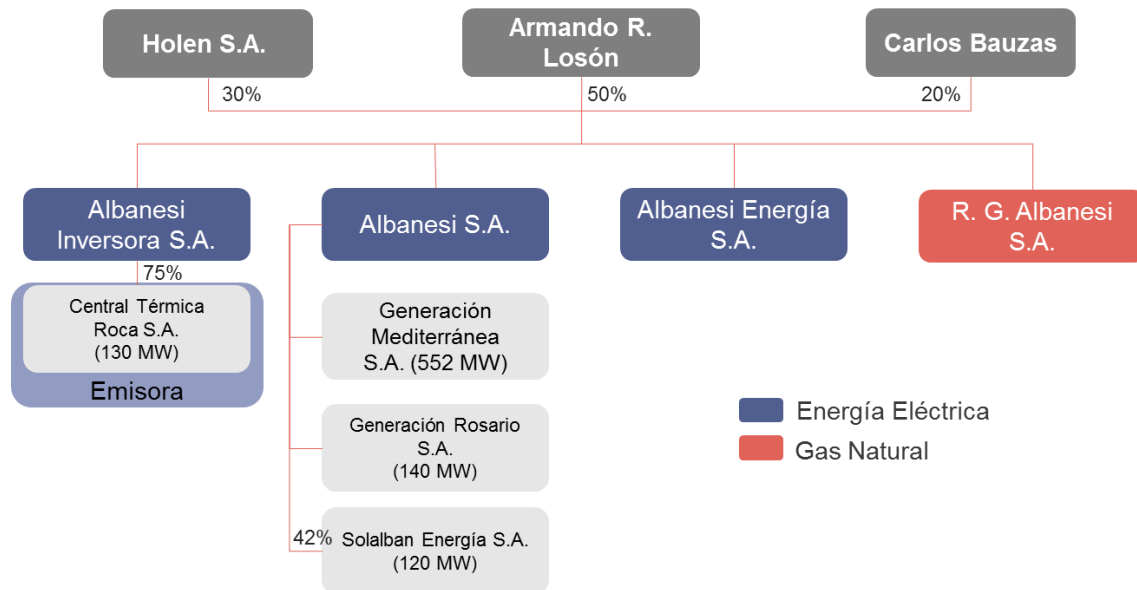
En este Prospecto, el uso de expresiones y frases tales como “considera”, “podrá”, “debería”, “podría”, “apunta a”, “estima”, “intenta”, “prevé”, “proyecta”, “anticipa”, “planea”, “proyección” y “perspectiva” tiene como objeto identificar declaraciones sobre hechos futuros.

RESUMEN DE LA EMISORA

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

CTRSA es una compañía de capital cerrado cuyas acciones no cotizan en ningún mercado de Argentina ni del extranjero, siendo una subsidiaria de Albanesi Inversora S.A. (“Albanesi Inversora”).

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



Los accionistas de Albanesi Inversora S.A. son: (i) Armando Roberto Losón, quien posee el 50% del capital social (998.293 acciones de VN \$1 cada una con derecho a un voto por acción), (ii) Holen S.A., quien posee el 30 % del capital social (598.976 acciones de VN \$1 cada una con derecho a un voto por acción) y (iii) Carlos Alfredo Bauzas, quien posee el 20% del capital social (399.316 acciones de VN \$ 1 cada una con derecho a un voto por acción). Los accionistas de Holen S.A. son Fernando José Sarti (95 %), José Leonel Sarti (1,666 %), Julián Pablo Sarti (1,666 %) y Adolfo José Subieta (1,666%).

General

En el año 2011, el Grupo Albanesi a través de Central Térmica Roca SA (“CTRSA”) adquirió una central ubicada en las proximidades de la ciudad de Gral. Roca, provincia de Río Negro, sobre la ruta Provincial N° 6, km 11,1 (la “Central”), que se encontraba indisponible desde el año 2009 por una falla en la turbina.

Construida en el año 1995, la Central dispone de una unidad de generación con tecnología EGT (European Gas Turbines) y una potencia nominal de 130 MW. Durante el ejercicio 2012, se concluyó la primera etapa de reparación y reacondicionamiento de la Central quedando habilitada para la operación comercial a fines de junio del 2012. A fines de junio de 2013, se finalizó la segunda etapa, que consistió en el reacondicionamiento y modificación de las instalaciones e infraestructura con el fin de realizar la conversión a combustible dual, permitiendo el uso de combustible alternativo (gas oil) para alimentar el turbogruppo.

La energía generada por la Central abastece a CAMMESA a través de un contrato firmado bajo la Resolución N° 220/07 de la Secretaría de Energía (la “Resolución 220/07”). La Central Termoeléctrica se encuentra vinculada eléctricamente al Sistema Argentino de Interconexión (SADI) a través de un sistema de transmisión de 132 kV.

La Central posee contratos de abastecimiento de gas natural con CAMMESA y con Rafael G. Albanesi S.A (“RGA”), este último es el mayor comercializador de gas natural del mercado en términos de volumen del segmento comercializadoras quien a su vez posee contratos de provisión con distintos productores de gas natural. Los principales proveedores de gas natural son Total Austral S.A., Wintershall Energía S.A., Pan American Energy LLC S. Arg., Shell Compañía de Petróleo S.A., Sinopec Argentina Exploration and Production Inc., YPF S.A., ENARSA, Madalena Energy SA, Roch S.A., y Pluspetrol SA.

Ventajas Competitivas de la Compañía

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

Experiencia del Grupo Albanesi: El Grupo Albanesi actualmente posee ocho centrales, totalizando 942 MW de capacidad, de los cuales 660MW fueron instalados por el grupo. Esto brinda experiencia en montaje, operación y mantenimiento de centrales térmicas y sinergia en las gestiones corporativas, operativas y de costos, ente otras.

- Integración vertical. La provisión de gas natural (combustible principal para la generación eléctrica) está instrumentada a través de contratos con CAMMESA y RGA, siendo esta última la mayor comercializadora de gas del mercado
- Capacidad de almacenamiento de combustible. La Central cuenta con dos tanques de almacenamiento de gas oil con una capacidad de 5.250 m3 que permiten la operación con combustible líquido por hasta 6 días sin necesidad de reposición.
- Flujo estable y predecible. Contratos de venta de capacidad
- con CAMMESA bajo Resolución 220/07 con una duración de 10 años a partir de agosto 2012, mitigando gran parte del riesgo de demanda y dando estabilidad al flujo de ingresos. Existe además un contrato de mantenimiento a largo plazo con GE, otorgando confiabilidad a la Central y estabilidad al flujo de caja.
- Cobertura natural contra la devaluación con contratos denominados en dólares americanos.
-

Características técnicas

Construida en el año 1995, dispone de una unidad de generación con tecnología EGT (European Gas Turbines, ALSTHOM – GEC) cuya potencia nominal es de 130 MW.

La Central Termoeléctrica se encuentra vinculada eléctricamente al SADI a través un sistema de transmisión de 132 kV de Transcomahue en la playa de maniobras “Termoroca”.

Cuenta además con dos tanques de almacenamiento de combustible con una capacidad de 5.250 m3 de litros permitiendo operar con combustible líquido por hasta 6 días sin necesidad de reposición.

Generación

Actualmente, la capacidad nominal de generación eléctrica de la Central es de 130 MW.

Disponibilidad

En el año 2016 la disponibilidad promedio fue del 91,4%. Cabe aclarar que ese porcentaje incluye un Mantenimiento programado en noviembre por las obras del cierre de ciclo. La disponibilidad de 2016 sin considerar noviembre fue del 98.8%.

La disponibilidad promedio del turbogrupos estuvo por encima del 91% para el período que va de junio 2012 a diciembre 2016. Es importante notar que este porcentaje contempla las paradas de planta programadas de 2013 debido a las obras de conversión a combustible dual y los mantenimientos programados realizados en 2014. Adicionalmente, en noviembre 2016 se realizó un mantenimiento programado de 27 días para la instalación del AGP (Advance Gas Path) dentro del marco de las obras necesarias para el Cierre de Ciclo, y cuyo efecto inmediato es la mejora del rendimiento del Ciclo Abierto.

Ventas

La energía eléctrica que genera la Sociedad es vendida a CAMMESA bajo la Resolución 220/07. Central Térmica Roca S.A. celebró con CAMMESA un acuerdo de abastecimiento al Mercado Eléctrico Mayorista (el "MEM") por una potencia de 116,7 MW y una duración de 10 años a contar a partir del mes de agosto 2012. Las ventas bajo esta modalidad están nominadas en Dólares y son pagadas por CAMMESA con cláusula take or pay. El excedente generado es vendido al Mercado Spot conforme a la normativa vigente en el MEM administrado por CAMMESA.

El mencionado acuerdo contempla una remuneración compuesta por 5 componentes: i) cargo fijo por potencia contratada afectada de un coeficiente de disponibilidad promedio mensual, siendo el precio remunerado de 12.540 USD/MW-mes; ii) cargo fijo que reconoce los costos de transportes más otros costos propios de los agentes generadores; iii) cargo variable asociado a la energía efectivamente provista por el contrato y que tiene como objetivo remunerar la operación y mantenimiento de la central; iv) carga variable para el repago de los costos de combustibles, todos a precio de referencia; y v) descuento por penalidades. Estas últimas se aplican en aquellas horas que no se haya alcanzado el 92% de la potencia comprometida y se valorizan en función del día, el estado operativo de la máquina y la situación del mercado.

Provisión y Transporte de Gas Natural

La provisión de gas natural y transporte para la Central está instrumentada mediante contratos a largo plazo con CAMMESA y RGA, este último es el principal comercializador de gas natural de Argentina. RGA posee contratos de abastecimiento y transporte con distintos productores de gas natural. Los principales proveedores de gas natural son Total Austral S.A., Wintershall Energía S.A., Pan American Energy LLC S. Arg., Shell Compañía de Petróleo S.A., Sinopec Argentina Exploration and Production Inc., YPF S.A., ENARSA, Madalena Energy SA, Roch S.A., y Pluspetrol SA.

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

Directorio

De acuerdo con el estatuto social de la Sociedad, la administración estará a cargo de un directorio compuesto por un mínimo de 1 (uno) y un máximo de 5 (cinco) directores titulares, pudiendo la asamblea elegir igual número de suplentes. Los directores permanecerán en sus cargos 3 (tres) ejercicios sociales.

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

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

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

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

| Nombre y Apellido | Cargo | Fecha de nombramiento | Fecha de vencimiento | Carácter (*) |
|------------------------|------------------|-----------------------|----------------------|------------------|
| Armando Roberto Losón | Presidente | 19/04/2017 | 31/12/19 | No independiente |
| Carlos Alfredo Bauzas | Director Titular | 19/04/2017 | 31/12/19 | No independiente |
| Guillermo Gonzalo Brun | Director Titular | 19/04/2017 | 31/12/19 | No independiente |
| Julián Pablo Sarti | Director Titular | 19/04/2017 | 31/12/19 | No independiente |
| Roberto Felipe Picone | Director Titular | 19/04/2017 | 31/12/19 | No independiente |

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

Armando Roberto Losón: D.N.I. N° 6.069.494, C.U.I.T. N° 20-06069494-0. Fecha de Nacimiento: 24/12/1946. Presidente de CTRSA. El Sr. Armando Roberto Losón integra la Compañía desde el 8 de julio de 2011. Adicionalmente es el Presidente de RGA desde 1976. Durante su gestión ha logrado transformar al Grupo Albanesi hasta posicionarlo entre una de las empresas nacionales

líderes en el sector energético. Inicialmente incursionando en obras de infraestructura, como la construcción de los Gasoductos Troncales y Ramales de las Regiones Centro y Sur de la Provincia de Santa Fe. Una vez involucrados activamente en el mercado del gas natural, ubicó a la compañía como líder en su comercialización, desde la desregulación del sector en 1992. De igual manera, posicionó al Grupo en el sector energético con la compra de la Central Termoeléctrica Piedrabuena (y su posterior venta) junto con otras centrales térmicas incluyendo a CTRSA.. En busca de una integración total, ha llevado a la empresa a participar en diferentes proyectos para incursionar en el mercado nacional de producción de gas natural y petróleo. Armando Roberto Losón es Vicepresidente de Centennial S.A. y en Solalban Energía S.A., así como el presidente de todas las sociedades del Grupo Albanesi. Su domicilio es Av. L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Carlos Alfredo Bauzas: D.N.I. N° 6.065.238, C.U.I.T. N° 20-06065238-5. Fecha de Nacimiento: 13/02/1946.

Director Titular de CTRSA. El Sr. Carlos Alfredo Bauzas integra la Compañía desde el 8 de julio de 2011. Asimismo, ocupa el cargo de Director Titular dentro de las siguientes compañías del Grupo: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Solalban Energía S.A. y Generación Litoral S.A... Durante su carrera profesional, ocupó la Presidencia de Bauzas Hnos. S.A., concesionaria Industrial de prestigiosas empresas como John Deere, Bayer, Goodyear y Pirelli. Su domicilio es Av. L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Guillermo Gonzalo Brun: D.N.I. N° 20.298.131, C.U.I.T. N° 20-20298131-4. Fecha de Nacimiento: 26/10/1968.

Director de CTRSA. El Cdr. Guillermo Gonzalo Brun integra la Compañía desde el 18 de junio de 2012. Se incorporó al Grupo Albanesi en julio de 1995 y desde noviembre de 2003 desempeña el cargo de Director Financiero del Grupo Albanesi. Es Contador Público Nacional desde marzo de 1995 egresado de la Universidad Nacional de Rosario. En abril 2001 obtuvo el título de MBA en la Universidad del CEMA. Además es Vicepresidente 1° de las siguientes compañías: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Asimismo, es Director Titular de Generación Litoral S.A. y Centennial S.A. y Síndico Titular de Solalban Energía S.A.. Su domicilio es Av. L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Julián Pablo Sarti: D.N.I. N° 27.288.155, C.U.I.T. N° 20-27288155-4. Fecha de Nacimiento: 14/06/1979.

Director de CTRSA. El Ing. Julián Pablo Sarti integra la Compañía desde el 8 de julio de 2011. El 31 de agosto de 2011 renunció y fue designado director titular nuevamente el 18 de junio de 2012. Es ingeniero mecánico egresado de la Universidad Nacional de La Plata. Cursó la Carrera de Especialización en Administración del Mercado Eléctrico en el Instituto Tecnológico Buenos Aires (ITBA). Se incorporó a RGA en el año 2005. Con anterioridad trabajó en Arcan Ing. y Cons. S.A. en la gerencia de ingeniería y en Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. en la gerencia de ingeniería industrial. Además es Vicepresidente 2° de las siguientes compañías: Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Asimismo, es Director Titular de Generación Litoral S.A. . Su domicilio es Av. L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Roberto Felipe Picone: D.N.I. N° 26.313.038, C.U.I.T. N° 20-26313038-4. Fecha de Nacimiento: 03/10/1977. Director de CTRSA. Es contador público. Es presidente de TEFU S.A., ALDAJO S.A., Vicepresidente de TURIN S.A y Director suplente de GAMOT S.A. Su domicilio es Andrés Lamas 2609, Ciudad de Córdoba, Provincia de Córdoba.

Otros órganos de administración o de fiscalización del que sean miembros

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

| | <i>Sociedad</i> | <i>Cargo</i> |
|------------------------------|---|-------------------------|
| <u>Armando Roberto Losón</u> | <i>Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Generación Litoral S.A. y Holen S.A.</i> | <i>Presidente</i> |
| | | <i>Vicepresidente</i> |
| <u>Carlos Alfredo Bauzas</u> | <i>Centennial S.A. y Solalban Energía S.A.</i> | <i>Director Titular</i> |

| | | |
|---------------------------------|--|--|
| | <i>Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A., Rafael G. Albanesi S.A., Solalban Energía S.A. y Generación Litoral S.A.</i> | |
| <u>Guillermo Gonzalo Brun</u> | <i>Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A.</i> | <i>Vicepresidente 1º</i> |
| | <i>Generación Litoral S.A. y Centennial S.A.</i> | <i>Director titular</i> |
| | <i>Solalban Energía S.A.</i> | <i>Síndico Titular</i> |
| <u>Julián Pablo Sarti</u> | <i>Alba Jet S.A., Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A.</i> | <i>Vicepresidente 2º</i> |
| | <i>Generación Litoral S.A.</i> | <i>Director titular</i> |
| <u>Roberto Francisco Picone</u> | <i>TEFU S.A., ALDAJO S.A. TURIN S.A. GAMOT S.A.</i> | <i>Presidente Vicepresidente Director Suplente</i> |

Comisión fiscalizadora

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

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

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

| Nombre y apellido | Cargo | Carácter (*) | Fecha de nombramiento | Vencimiento de mandato |
|-------------------------|------------------|---------------|-----------------------|------------------------|
| Enrique Omar Rucq | Síndico Titular | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |
| Marcelo Pablo Lerner | Síndico Titular | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |
| Francisco Agustín Lando | Síndico Titular | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |
| Juan Cruz Noccioolino | Síndico Suplente | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |
| Carlos Indalecio Vela | Síndico Suplente | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |
| Johanna M. Cárdenas | Síndico Suplente | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |

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

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

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

Marcelo Pablo Lerner: D.N.I. N° 20.379.214, C.U.I.T. N° 20-20379214-0. Síndico Titular de CTRSA desde el 19 de marzo de 2013, anteriormente se había desempeñado como Síndico Suplente de la Sociedad. El Dr. Lerner es abogado y contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires, donde también se ha desempeñado como docente desde el año 2006 hasta el presente. Actualmente es socio del Estudio Jurídico Contable Lerner y Asociados. El Dr. Lerner también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Litoral S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A.. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Francisco Agustín Landó: D.N.I. N° 6.062.670, C.U.I.T. N° 20-06062670-8. Síndico Titular de CTRSA desde el 2 de mayo de 2012 y reelegido en dicho cargo el 19 de marzo de 2013. El Dr. Landó es abogado egresado de la Universidad Católica Argentina en el año 1976 y se ha matriculado como escribano público en el año 1977, desempeñándose como tal al día de la fecha. El Dr. Landó también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Litoral S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A.. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Carlos Indalecio Vela: D.N.I. N° 23.087.113, C.U.I.T. N° 20-23087113-3. Síndico Suplente de CTRSA desde el 2 de mayo de 2012 y reelegido en dicho cargo el 19 de marzo de 2013. El Dr. Vela es abogado egresado de la Universidad de Buenos Aires. Se ha desempeñado hasta el año 2002, como Secretario de la Sala "B" de la Excm. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Penal Económico de Capital Federal. Desde el año 2002 al día de la fecha ejerce la profesión en forma independiente exclusivamente en el área del Derecho Penal y, principalmente, Derecho Penal Tributario y Derecho Penal Económico. El Dr. Vela también se desempeña como Síndico Suplente en Albanesi S.A., Albanesi Inversora S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Litoral S.A., Generación Mediterránea S.A., Generación Rosario S.A.. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

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

Johanna Marisol Cárdenas: D.N.I. N° 29.984.709, C.U.I.T. N° 27-29984709-3. Síndico Suplente de Albanesi Energía S.A. desde el 1 de diciembre de 2016. Johanna M. Cárdenas es abogada y obtuvo su título en 2013 en la Universidad de Morón. La Dra. Cárdenas se desempeñó como abogada en el Estudio Lerner, Arena y Asociados y actualmente trabaja en el Estudio Korenberg y Asociados. Al día de la fecha se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Mediterránea S.A. y Generación Litoral S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855, Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Independencia de los miembros de la comisión fiscalizadora

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

Gerente de primera línea y Responsable de Área

El siguiente cuadro detalla los nombres del Gerente de primera línea de la Emisora y de los Responsables de Área de la misma:

Gerente de administración: Darío Silberstein
Gerente financiero: Juan Gregorio Daly

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

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

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

Asesores

La Emisora mantiene una relación continua con los estudios jurídicos Estudio D'hers, con domicilio en Maipú 645, PB 2, Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Tavarone, Rovelli, Salim & Miani, con domicilio en Tte. Gral. Juan D. Perón 537, piso 5°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El estudio Tavarone, Rovelli, Salim & Miani es el asesor legal de la Emisora en todos los aspectos relativos a la creación del Programa.

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

Audidores Externos

Price Waterhouse & Co. S.R.L. (firma miembro de PricewaterhouseCoopers Network), contadores públicos independientes, inscriptos en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) bajo el T° 1 F° 17 es la firma de auditoría de la Emisora. Asimismo, se manifiesta que el Sr. Carlos Horacio Rivarola DNI 11.352.272 C.U.I.T 20-11352272-1, con domicilio en Bouchard 557 Piso 7, Ciudad de Buenos Aires, perteneciente a Price Waterhouse & Co. S.R.L., ha auditado los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014. En el Acta de Asamblea General Ordinaria de fecha 19 de abril de 2017 se designó como Auditores Externos para dictaminar sobre los estados financieros correspondientes al ejercicio iniciado el 1 de enero de 2017 a (i) el Cdor. Raúl Leonardo Viglione D.N.I 17.254.854, C.U.I.T 20-17254854-8 como Auditor Externo titular y a (ii) el Cdor. Carlos Martín Barbaфина D.N.I 17.341.756, C.U.I.T. 20-17341756-0 como Auditor Externo Suplente.

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

DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

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

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

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

aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

| | |
|------------------------------|---|
| Ley aplicable | Las Obligaciones Negociables se registrarán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Sociedad, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas vigentes argentinas. |
| Acción ejecutiva | Las Obligaciones Negociables otorgarán a sus Tenedores la vía ejecutiva de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables. |
| Jurisdicción | A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre la Emisora y/o los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, , conforme los artículos 32, inciso f) y 46 de la Ley 26.831, la Resolución de CNV N° 18.629 y de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho. No obstante lo anterior, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación será ante el tribunal judicial competente. |
| Duración del Programa | El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, será de cinco años contados a partir de la fecha de aprobación del Programa por parte de la CNV. |
| Mercados | Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa en la BYMA y/o su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. o en cualquier otro mercado de la Argentina y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos correspondientes. |
| Calificación | El Programa no cuenta con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa y, en su caso, informará la calificación otorgada en los Suplementos correspondientes. En caso que la Emisora opte por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes. |
| Colocación | Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública de conformidad con las Normas de la CNV y el mecanismo que prevea el Suplemento respectivo. |
| Listado y Negociación | El directorio podrá solicitar el listado o la negociación en bolsas de comercio y/o mercados locales y/o del exterior de todas o determinadas clases y/o series de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa, según se determine en el Suplemento de Precio respectivo. |

INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA

Información contable y financiera seleccionada

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

La información correspondiente a los estados financieros condensados intermedios por el período de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 y 2016, surge de los estados financieros condensados intermedios emitidos con fecha 12 de mayo de 2017.

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2015, surge de los estados financieros emitidos con fecha 10 de marzo de 2017, y los correspondiente al 31 de diciembre de 2014, surgen de los estados financieros emitidos con fecha 10 de marzo de 2016. Por lo que puede verse afectado la comparabilidad entre los distintos ejercicios.

La CNV, a través de las Resoluciones 562/09, 576/10 y 592/11 ha establecido la aplicación de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), que adopta las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por su sigla en inglés), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley de Mercado de Capitales, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen. La aplicación de tales normas resulta obligatoria para las sociedades que se encuentran bajo la órbita de la CNV a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2012. La Gerencia de la Sociedad ha decidido adoptar las NIIF a partir del ejercicio 2014. La adopción de estas Normas originará cambios en las políticas contables de la Sociedad y el respectivo reconocimiento de los mismos en los estados financieros de 2014.

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

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

| | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: | | |
|--|---|-----------------|---|------------------|------------------|
| | 2017 | 2016 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Venta de energía | 108.519 | 135.632 | 574.759 | 284.247 | 230.591 |
| Costo de ventas | (51.114) | (75.348) | (330.586) | (153.560) | (121.185) |
| Utilidad bruta | 57.404 | 60.283 | 244.173 | 130.687 | 109.406 |
| Gastos de comercialización | (2.089) | (4.380) | (16.975) | (8.112) | (6.600) |
| Gastos de administración | (2.178) | (1.609) | (10.519) | (7.823) | (5.690) |
| Resultados financieros y por tenencia | | | | | |
| Generados por activos | 244 | 1.130 | 12.502 | 2.353 | 1.407 |
| Generados por pasivos | (18.642) | (23.494) | (98.492) | (64.136) | (55.105) |
| Otros ingresos y (egresos) | 22.535 | (15.938) | (17.950) | (94.845) | (87.807) |
| Resultado antes del Impuesto a las ganancias | 57.274 | 15.990 | 112.739 | (41.876) | (44.389) |
| Impuesto a las ganancias | (18.560) | (5.857) | (42.022) | 14.358 | 15.670 |
| Ganancia (Pérdida) integral del período / ejercicio | 38.713 | 10.132 | 70.717 | (27.518) | (28.719) |
| Otros Resultados Integrales del ejercicio | | | | | |
| Revalúo de propiedades, planta y equipos | - | - | 139.615 | 208.155 | 215.700 |
| Efecto en el impuesto a las ganancias | - | - | (48.865) | (72.854) | (75.495) |
| Otros Resultados Integrales del ejercicio | - | - | 90.750 | 135.301 | 140.205 |
| Ganancia integral del período / ejercicio | 38.713 | 10.132 | 161.467 | 107.783 | 111.486 |

Información sobre el estado de situación patrimonial (expresado en miles de pesos)
Saldos al 31 de marzo de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 (expresados en pesos y bajo NIIF)

| | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: | | |
|---|--|---|------------------|----------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Activo | | | | |
| Activo No Corriente | | | | |
| Propiedades, planta y equipo | 1.405.287 | 1.336.640 | 785.565 | 461.702 |
| Otros créditos | 26.338 | 21.285 | 7.376 | 5.421 |
| Total del activo no corriente | 1.431.625 | 1.357.925 | 792.941 | 467.123 |
| Activo Corriente | | | | |
| Otros créditos | 331.317 | 284.888 | 35.410 | 12.920 |
| Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados | 79.857 | 95.521 | 193.787 | - |
| Créditos por ventas | 261.377 | 213.725 | 90.188 | 124.148 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 266.883 | 416.483 | 24.409 | 8.568 |
| Total del activo corriente | 939.436 | 1.010.617 | 343.794 | 145.636 |
| Total del activo | 2.371.062 | 2.368.543 | 1.136.735 | 612.759 |
| Patrimonio | | | | |
| Capital social | 73.070 | 73.070 | 73.070 | 73.070 |
| Reserva legal | 62 | 63 | 63 | 63 |
| Reserva facultativa | 526 | 527 | 527 | 527 |
| Reserva por revaluó técnico | 339.055 | 343.697 | 265.425 | 136.845 |
| Resultados acumulados | 57.413 | 14.058 | (69.136) | (48.338) |
| Total del patrimonio | 470.128 | 431.415 | 269.949 | 162.167 |
| Pasivo | | | | |
| Pasivo no corriente | | | | |
| Pasivo neto por impuesto diferido | 214.239 | 195.678 | 104.791 | 46.295 |
| Deudas fiscales | - | - | - | 243 |
| Préstamos | 1.372.520 | 1.460.494 | 473.363 | 225.759 |
| Total del pasivo no corriente | 1.586.759 | 1.656.172 | 578.154 | 272.297 |
| Pasivo corriente | | | | |
| Otras deudas | 0 | 1 | 9.400 | - |
| Deudas fiscales | 14.759 | 11.646 | 4.981 | 3.331 |
| Remuneraciones y deudas sociales | 1.130 | 1.242 | 1.189 | 558 |
| Instrumentos financieros derivados | - | - | - | 3.981 |
| Préstamos | 101.353 | 82.092 | 200.790 | 103.962 |
| Deudas comerciales | 196.929 | 185.975 | 72.273 | 66.463 |
| Total del pasivo corriente | 314.174 | 280.957 | 288.633 | 178.295 |
| Total del Pasivo | 1.900.934 | 1.937.128 | 866.787 | 450.592 |
| Total del pasivo y patrimonio | 2.371.062 | 2.368.543 | 1.136.735 | 612.759 |

Índices financieros seleccionados

Índices por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 y 2016 y ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 bajo NIIF:

| | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | | Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de: | | |
|---|--|------|---|----------|----------|
| | 2017 | 2016 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Liquidez (Activo corriente / Pasivo Corriente) | 2,99 | 0,90 | 3,60 | 1,19 | 0,82 |
| Solvenca (Patrimonio Neto/ Pasivo) | 0,25 | 0,28 | 0,22 | 0,31 | 0,36 |
| Inmovilización de capital (Activo no corriente / total de Activo) | 0,60 | 0,72 | 0,57 | 0,70 | 0,76 |
| Rentabilidad (Resultado del ejercicio / Patrimonio Neto promedio) | 0,10 | 0,05 | (20,17%) | (12,78%) | (26,97%) |

Otra información contable (expresada en miles de pesos)

Por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 y 2016 y ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 bajo NIIF:

| | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | | Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de: | | |
|---------------------|--|---------|---|----------|----------|
| | 2017 | 2016 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Depreciación | (10.102) | (8.062) | (32.264) | (25.400) | (18.362) |
| EBITDA Ajustado (1) | 62.239 | 62.355 | 248.943 | 140.152 | 18.362 |

EBITDA Ajustado representa las ganancias operativas menos gastos operativos (incluyendo gastos de venta, de administración, siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos) más las amortizaciones, depreciaciones y cualquier otro gasto que no sea realizado en efectivo (siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos), según surge de los estados financieros condensados intermedios al 31 de marzo de 2017 y 2016 y de los estados financieros al 31 de diciembre 2016, 2015 y 2014.

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

- no refleja los egresos de caja, o requerimientos futuros para inversiones en bienes de capital o compromisos contractuales de la Emisora;
- no refleja cambios en, o requerimientos de caja para las necesidades de capital de trabajo de la Emisora;
- no refleja el cargo por intereses de la Emisora, o el requerimiento de caja para el pago de intereses o capital de la deuda;
- no refleja el pago de impuesto a las ganancias o participación en las ganancias a empleados que la Emisora pueda estar obligada a pagar;

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

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

Composición del patrimonio neto (expresado en miles de pesos)

Saldos al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 (expresados en pesos y bajo NIIF)

Capitalización y endeudamiento (expresado en miles de pesos)

Saldos al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 (expresados en pesos y bajo NIIF)

| | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de: | | |
|---|--|---|----------------|----------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Deudas financieras corrientes | | | | |
| Con Garantía | 101.353 | 82.092 | 200.790 | 103.962 |
| Total deudas financieras corrientes | 101.353 | 82.092 | 200.790 | 103.962 |
| Deudas financieras no corrientes | | | | |
| Con Garantía | 1.372.520 | 1.460.494 | 473.363 | 225.759 |
| Total deudas financieras no corrientes | 1.372.520 | 1.460.494 | 473.363 | 225.759 |
| Patrimonio | 470.128 | 431.415 | 269.949 | 162.167 |
| Capitalización y Endeudamiento | 1.944.001 | 1.974.001 | 944.102 | 491.888 |

Estos cuadros deben leerse conjuntamente con la información consignada en “*Información Clave sobre la Emisora – Información Contable y Financiera Seleccionada*” y “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*”, los estados financieros condensados intermedios al 31 de marzo de 2017 y los estados financieros anuales finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 y sus notas relacionadas.

RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS

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

FACTORES DE RIESGO

Toda inversión en las Obligaciones Negociables implica riesgos. Se recomienda considerar detenidamente los riesgos e incertidumbres que se describen en este capítulo y la demás información incluida en el presente Prospecto antes de decidir invertir en las Obligaciones Negociables. Cualquiera de los siguientes riesgos podría afectar significativamente los negocios, las proyecciones, la situación patrimonial y/o los resultados de las operaciones de la Emisora y sus Sociedades Controladas, el valor o la liquidez de las Obligaciones Negociables y resultar en la pérdida de toda o parte de la inversión en las Obligaciones Negociables. La información contenida en este capítulo incluye proyecciones que están sujetas a riesgos e incertidumbres. Los resultados reales podrían diferir significativamente de aquellos previstos en estas proyecciones como consecuencia de numerosos factores. Otros riesgos e incertidumbres que la Emisora actualmente no conoce o que se consideran no significativos también pueden tener un efecto adverso sobre la Emisora y sus Sociedades Controladas y resultar en la pérdida de toda o parte de la inversión en las Obligaciones Negociables.

Riesgos relacionados con la Argentina

Sustancialmente la totalidad de las operaciones y clientes de la Emisora y sus Sociedades Controladas se encuentran ubicados en la Argentina. En consecuencia, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora y sus Sociedades Controladas dependen en gran medida de las condiciones económicas, regulatorias y sociales existentes en la Argentina. Entre estas condiciones se incluyen el crecimiento, los índices de inflación, los tipos de cambio, las tasas de interés, las políticas gubernamentales, las condiciones sociales y laborales y otros acontecimientos y condiciones locales, regionales e internacionales que pueden afectar al país de alguna manera.

Las tasas de crecimiento y estabilidad relativa actuales de la Argentina podrían no ser sostenibles

En las últimas décadas, la economía Argentina ha experimentado una gran volatilidad, caracterizada por períodos de crecimiento bajo o negativo, altos niveles de inflación y devaluación del peso. Durante los años 2001 y 2002, la Argentina atravesó una grave crisis política y económica que generó una importante contracción económica y condujo a cambios radicales en las políticas gubernamentales que afectaron el desempeño financiero de la Emisora debido, entre otras cosas, a la pesificación obligatoria de los contratos de compraventa y otros acuerdos denominados en dólares. Aunque la economía se ha recuperado significativamente, el crecimiento actual de la Argentina podría no perdurar en el tiempo. El crecimiento económico depende de una variedad de factores, entre los que se incluyen la demanda internacional de sus exportaciones, la estabilidad y competitividad del peso frente a las monedas extranjeras, la confianza entre los consumidores e inversores extranjeros y un índice de inflación bajo.

Los negocios de la Emisora y sus Sociedades Controladas dependen de las condiciones económicas y políticas imperantes en la Argentina. Las medidas del Gobierno Nacional en relación con la economía, incluyendo las decisiones en materia de inflación, tasas de interés, controles de precios, controles cambiarios e impuestos, han tenido y podrían continuar teniendo un efecto sustancial sobre las entidades del sector privado, incluyendo la Emisora. La Emisora no puede garantizar que los acontecimientos económicos y políticos de la Argentina, que están fuera de su control, no tendrán un efecto adverso sobre su desempeño financiero, incluida su capacidad de cumplir con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables.

Los efectos de la inflación en la Argentina podrían afectar en forma adversa a la Emisora -

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos ("INDEC"), la inflación y los precios al consumidor aumentaron un 7,7% en 2009, 10,9% en 2010, 9,5% en 2011, 10,8% en 2012, 14,7% en 2013, 23,9% en 2014, 26,9% en 2015, en estos dos últimos casos bajo una nueva modalidad de medición denominada Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano. A partir de entonces, se ha producido una reformulación del sistema de estadísticas. Según la información pública disponible basada en datos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el IPC creció un 26,9% en 2015 y el índice de inflación fue de 4,1% en enero de 2016, 4,0% en febrero de 2016, 3,3% en marzo de 2016, 6,5% en abril de 2016, 4,2% en mayo de 2016, 3,1% en junio de 2016, 2% en julio de 2016, 0,2% en agosto de 2016, 1,1% en septiembre de 2016, 2,4% en octubre de 2016, 1,6% en noviembre de 2016 y 1,2% en diciembre 2016.

El reciente aumento del gasto público, así como un ajuste tarifario de los servicios públicos, podrían generar un nuevo aumento de la inflación. Sin embargo, durante los últimos años, el Gobierno Nacional ha implementado diversas políticas para controlar la inflación y monitorear los precios de la mayoría de los principales bienes y servicios. Tales medidas del Gobierno Nacional incluyeron acuerdos de precios celebrados entre el Gobierno Nacional y empresas del sector privado de diferentes industrias y mercados.

Un entorno de alta inflación también podría socavar la competitividad de Argentina en el extranjero, con efectos negativos sobre el nivel de actividad económica.

El aumento de la inflación también podría afectar adversamente la disponibilidad de créditos a largo plazo y al mercado inmobiliario, así como la competitividad argentina en el exterior, diluyendo los efectos de la devaluación del peso y teniendo un impacto negativo

sobre la actividad económica y empleo. Si los niveles de inflación se mantuvieran o aumentaran en el futuro, el desarrollo de la economía argentina podría verse afectado y el acceso al crédito aún más restringido.

Un entorno de alta inflación también podría socavar temporariamente los resultados de las operaciones de la Emisora como consecuencia de un retraso en el ajuste de precios que refleje el alza de los costos de la Emisora y sus sociedades controladas.

Con motivo del reciente cambio de gobierno y de la suspensión temporal de la publicación de los diversos índices a nivel nacional, a la fecha del presente Prospecto, el INDEC aún no se ha pronunciado acerca del resultado del PBI correspondiente al cierre del año 2015 y al año 2016.

Asimismo, parte de la deuda soberana argentina se ajusta a través del Coeficiente de Estabilización de Referencia (“CER”), que es un índice monetario estrechamente ligado a la inflación. Por lo tanto, cualquier aumento significativo de la inflación podría resultar en un aumento de la deuda soberana argentina pendiente de pago.

No se puede asegurar que la inflación y/u otros acontecimientos políticos, sociales y económicos futuros en Argentina, los que la Emisora no controla, no afectarán adversamente su situación patrimonial o los resultados de sus operaciones, incluyendo su capacidad de pago de los servicios de capital y/o intereses de sus deudas a su vencimiento, incluyendo respecto de las Obligaciones Negociables.

Existen dudas sobre la exactitud del índice de precios al consumidor y otra información económica publicada por el INDEC -

En enero de 2007, el INDEC modificó la metodología utilizada para determinar el índice de precios al consumidor, que se calcula como el promedio mensual de una canasta ponderada de bienes de consumo y servicios que reflejan el patrón de consumo de los hogares argentinos. Varios economistas así como la prensa local e internacional han sugerido que este cambio estaba relacionado con la política del Gobierno Nacional para frenar la inflación. Además, al mismo tiempo, el Gobierno Nacional reemplazó varios funcionarios clave del INDEC. Esta supuesta interferencia gubernamental provocó reclamos del personal técnico del INDEC lo cual, a su vez, generó el inicio de varias investigaciones judiciales que involucraban a miembros del Gobierno Nacional a fin de determinar si se habría filtrado información estadística clasificada relacionada con la reunión de datos utilizados para calcular el índice de precios al consumidor. Estos acontecimientos han afectado la credibilidad del índice de precios al consumidor y otros índices publicados por el INDEC calculados en base al índice de precios al consumidor, como el índice de pobreza y la tasa de desempleo así como el cálculo del producto bruto interno. Cabe aclarar que existen estimaciones privadas que arrojan índices de inflación mayores a los publicados por el INDEC. Adicionalmente, los aumentos de salarios registrados durante el año pasado bajo numerosos acuerdos colectivos de trabajo en varias industrias han reflejado el aumento de la inflación por sobre el índice publicado por el INDEC. En diciembre de 2010, el Gobierno Nacional se reunió con una misión del Fondo Monetario Internacional enviada para asesorar al INDEC sobre la conformación de un nuevo índice nacional de precios. Si se determinara que el índice de precios al consumidor y los demás índices del INDEC calculados en base al mismo deben corregirse, la confianza del público en la economía argentina podría reducirse aún más, con el consiguiente efecto adverso sustancial sobre los resultados de las operaciones de la Emisora. Debido a ello, el Fondo Monetario Internacional desde 2013 se encuentra monitoreando la forma de recolección de la información y el cálculo de la inflación. Ha reconocido en junio de 2014, como consecuencia del anuncio de un nuevo Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPCNU) junto a otras medidas adoptadas, que la Argentina ha implementado un conjunto inicial de medidas para asegurar la calidad de los datos oficiales. Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2014, el IPCNU fue del 23,9% y 11,9% para el acumulado a octubre 2015.

Respecto a los períodos posteriores, el Gobierno Nacional inició, durante el 2016, una reformulación del sistema estadístico nacional a raíz de las políticas implementadas por las nuevas autoridades del Gobierno Nacional tendientes a recuperar la confianza en la economía y en las instituciones. En tal sentido, durante los primeros meses de 2016, el INDEC no publicó el IPC y se debieron considerar como referencia de la inflación para esos meses los indicadores de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de la Provincia de San Luis, lo que generó cierta incertidumbre respecto de las variaciones de precios del último trimestre del 2015 y el primer semestre del 2016. La Emisora no puede asegurar que en el futuro, el IPCNU no sufra cuestionamientos metodológicos que puedan generar un impacto negativo en la economía del país.

Según la información pública disponible basada en datos de la Provincia de San Luis, el IPC creció un 31,6% en 2015 y el índice de inflación fue 6,5%, 4,2% y 2,7% en diciembre de 2015, enero de 2016 y febrero de 2016, respectivamente. Según la información pública disponible basada en datos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el IPC creció un 26,9% en 2015 y el índice de inflación fue 3,9%, 4,1%, 4,0%, 3,3% y 6,5% en diciembre de 2015, enero, febrero, marzo y abril de 2016, respectivamente.

El 15 de junio de 2016, y tras seis meses sin cifras oficiales, el INDEC retomó la difusión de sus principales indicadores, los cuales habían sido suspendidos con motivo de la “emergencia estadística nacional”, decretada a comienzos del año 2016. Al respecto, el INDEC informó que la inflación para la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los partidos que integran el Gran Buenos Aires fue del

4,2% en el mes de mayo de 2016, 3,1% en junio de 2016, 2% en julio de 2016, 0,2% en agosto de 2016, 1,1% en septiembre de 2016, 2,4% en octubre de 2016, 1,6% en noviembre de 2016, 1,2% en diciembre 2016, 1,3% en enero 2017 y 2,5% en febrero 2017.

Futuras fluctuaciones en el valor del peso frente a otras monedas extranjeras podrían afectar adversamente a la Emisora -

El peso ha experimentado una importante devaluación en el pasado y podría estar sujeto a significativas alteraciones en el futuro. La Ley de Emergencia Pública de 2002 puso fin a más de una década de paridad peso/dólar y autorizó al Gobierno Nacional a fijar un tipo de cambio. Si bien la marcada devaluación del peso en el año 2002 (una caída del 238% frente al dólar) fue positiva para los sectores económicos orientados a la exportación, tuvo un impacto negativo sobre la situación patrimonial de numerosas empresas y particulares. Desde 2002, el Banco Central ha intervenido periódicamente para estabilizar el peso mediante la compraventa de dólares. Desde 2003, el tipo de cambio peso/dólar se ha mantenido relativamente estable.

Recientemente, el peso volvió a devaluarse frente al dólar. En los últimos cuatro años, se devaluó de \$4,26, 4,88, 6,48, 8,55 a 13, 04 por U\$S 1,00 al 31 de diciembre de 2011, 2013, 2013, 2014 y 2015 respectivamente. Al 31 de diciembre de 2016, el tipo de cambio por dólar era de \$ 15,89/U\$S 1. La devaluación del peso afectó negativamente la capacidad de las empresas argentinas para hacer frente a sus obligaciones en moneda extranjera, originó altos niveles de inflación, redujo considerablemente los sueldos en términos reales y tuvo un impacto negativo sobre aquellas empresas cuyo éxito depende de la demanda del mercado local. Sustancialmente todos los ingresos de la Emisora y sus Sociedades Controladas se generan en la Argentina. Parte de dichos ingresos están denominados en pesos en base a la cotización oficial del dólar estadounidense en Argentina (“*dollar linked*”) y otra parte resultan pagaderos en pesos. En caso de otra devaluación significativa del peso, los ingresos se verían afectados así como el valor de los activos de la Emisora y su capacidad para pagar sus deudas en moneda extranjera.

Por otra parte, la apreciación sustancial del peso podría afectar de modo adverso la competitividad del país, impactando sobre las exportaciones, lo cual podría generar recesión en la economía argentina, causando desfasajes en mercado cambiario y aumentando la volatilidad de los tipos de cambio.

Adicionalmente, en el pasado la Argentina ha experimentado desdoblamientos del tipo de cambio aplicable en los sectores comercial y financiero. La Emisora no puede predecir futuras fluctuaciones del peso ni asegurar que las variaciones en los tipos de cambio no tendrán un efecto adverso significativo. En consecuencia, la Emisora no puede garantizar que el Gobierno Nacional no adoptará medidas similares en el futuro, las cuales en caso de que resulten en un desfasaje entre el valor de los ingresos en moneda extranjera y los pagos de la deuda de la Emisora denominada en moneda extranjera, podría tener un efecto sustancial adverso sobre los resultados de sus operaciones, sus negocios y situación patrimonial.

La Argentina ha tenido y tiene dificultades para acceder a los mercados de crédito internacionales que, de persistir, podrían afectar la situación patrimonial y los resultados de la Emisora

Argentina tiene un acceso muy limitado a financiación del exterior. Al 31 de diciembre de 2001, el total de la deuda pública de Argentina ascendía a U\$S144.500 millones. En 2002, Argentina cayó en situación de incumplimiento respecto de más de U\$S81.800 millones de deuda externa para con sus bonistas. Asimismo, desde 2002 Argentina ha suspendido los pagos respecto de más de U\$S15.700 millones de deuda para con entidades financieras multilaterales (como el Fondo Monetario Internacional y el Club de París) y otras entidades financieras. En 2006, Argentina canceló toda su deuda pendiente con el Fondo Monetario Internacional por un total de aproximadamente U\$S9.500 millones y, a través de varias ofertas de canje realizadas a los bonistas entre 2004 y 2010, reestructuró más de U\$S74.000 millones de la deuda en situación de incumplimiento. Asimismo, luego de una extensa negociación con el Club de París, a fines de mayo de 2014, Argentina ha arribado a un acuerdo con dicho organismo para cancelar la deuda pendiente. En virtud de ese convenio, Argentina se comprometió a pagar un total de U\$S 9.700, mediante un pago inicial de U\$S 650 en julio de 2014 y otro de U\$S 770 millones en mayo de 2015. El saldo restante se abonará en un plazo que podría extenderse hasta 2019.

Actualmente, los holdouts que no participaron en ninguna de las dos instancias de oferta de canje (principalmente fondos de inversión incluidos dentro de la categoría de inversores institucionales) continúan con las acciones legales iniciadas contra Argentina para el cobro de la deuda. Se trata de fondos de inversión especulativos que ya hace años, presentaron en Nueva York una demanda encabezada por el fondo NML Capital Ltd., Aurelius e inversores individuales. El objetivo es recuperar el 100% de los montos adeudados, a lo que el Gobierno Argentino se ha opuesto. Estos holdouts han obtenido un fallo favorable el 22 de noviembre de 2012 el cual ordenó a la Argentina el pago del capital original adeudado con más sus intereses, y el cumplimiento de la cláusula *pari passu* respecto de pagos futuros.

El 23 de agosto de 2013, la Corte de Apelaciones de Nueva York rechazó el recurso de apelación interpuesto por el Gobierno Argentino contra la resolución dictada por el juez de primera instancia Thomas Griesa. De esta manera, la Corte de Apelaciones de Nueva York confirmó lo resuelto por primera instancia, sin embargo, suspendió el efectivo cumplimiento de lo resuelto por el juez

de primera instancia hasta tanto la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos se expida sobre el fondo de la cuestión. Con fecha 16 de junio de 2014, la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos rechazó tratar el caso, por lo que la sentencia que condena a la Argentina a abonar el 100% de lo adeudado a los holdouts quedó firme. Conocidas las sentencias antes mencionadas, Argentina realizó una presentación formal ante el Juez Griesa para reponer la medida cautelar a fin de evitar un posible embargo sobre los fondos destinados a pagar a los tenedores de los bonos reestructurados las sumas cuyo vencimiento estaba previsto para el 30 de junio de 2014. El 26 de junio de 2014 se dio a conocer el rechazo por parte del Juez Griesa a la medida cautelar solicitada por la Argentina. En el mismo día, el Gobierno Argentino efectuó un depósito de U\$S 532 millones en el Bank of New York Mellon, agente de pago, a fin de pagar a quienes entraron en los canjes de 2005 y 2010. El 27 de junio de 2014, el juez Thomas Griesa prohibió a la Argentina concretar el pago a los tenedores de los Bonos Nuevos y ordenó al Bank of New York Mellon a que devuelva el depósito a la Argentina, así como también ordenó que se abrieran instancias de negociación por el período de un mes entre el Gobierno y los holdouts.

En respuesta a la orden de no pago emitida por el Juez Griesa, el Poder Ejecutivo Nacional envió un proyecto de ley al Congreso, que se convirtió en ley el 10 de septiembre de 2014 y se promulgó el 11 del mismo mes bajo el N° 26.984 (la “Ley 26.984”). A continuación, se mencionan los aspectos más salientes de esta ley: (i) se declara de interés público la reestructuración de deuda efectuada en 2005 y 2010, a los fines de preservar el cobro por parte de los bonistas interesados; (ii) se autoriza al Ministerio de Economía para remover al BoNY como agente fiduciario y a designar en su reemplazo a Nación Fideicomisos S.A. (“NFSA”) sin perjuicio del derecho de los tenedores a designar a un nuevo agente fiduciario; (iii) en caso de que los tenedores, en forma individual o colectiva, opten por solicitar a la Argentina un cambio en la legislación y jurisdicción aplicable a sus títulos, el Ministerio de Economía podrá: (a) instrumentar un canje por nuevos títulos públicos, regidos por legislación y jurisdicción argentina, en términos y condiciones financieras idénticas y por igual valor nominal a los de los títulos reestructurados que se presenten a dicho canje y/o (b) instrumentar un canje por nuevos títulos, regidos por legislación y jurisdicción de Francia, en términos y condiciones financieras idénticas y por igual valor nominal a la de los títulos reestructurados que se presenten a dicho canje, sin significar ello que la Argentina renuncia a su inmunidad respecto de la ejecución de sentencias que deriven de la prórroga jurisdiccional a favor de los tribunales franceses en lo que refiere a bienes de dominio público, reservas del BCRA o bienes afectados a misiones diplomáticas, entre otros; (iv) se autoriza al Ministerio de Economía a instrumentar el canje de los títulos públicos que aún no ingresaron a la reestructuración de deuda, para lo cual se depositará en una cuenta de NFSA, en las fechas de vencimiento correspondientes, una cantidad de fondos equivalentes a los que correspondería pagar por los servicios de los nuevos títulos públicos que en el futuro se emitan en reemplazo de aquellos que aún no ingresaron a la reestructuración de deuda.

Por su parte, el Juez Griesa determinó que Argentina se encontraba en desacato por no cumplir el fallo que ordenaba el pago de los fondos debidos a los bonistas no aceptantes, pero resolvió no adoptar sanciones. La declaración de desacato fue complementada con una orden que establecía la obligación de Argentina de restablecer nuevamente a The Bank of New York Mellon, retirando cualquier autorización a Nación Fideicomisos para actuar como agente fiduciario de la deuda reestructurada y resolver la situación con los bonistas no aceptantes querellantes. Argentina apeló dicha resolución la cual fue desestimada por el Tribunal Federal de Apelaciones del Segundo Circuito por carecer de jurisdicción con respecto al congelamiento de los fondos depositados en The Bank of New York Mellon.

En mayo de 2015, los tenedores no aceptantes con órdenes *pari passu* dictadas a su favor por el Juez Griesa solicitaron que se enderecten sus demandas para admitir los reclamos en los que se afirma que la emisión y pago de los bonos en dólares 2024 por Argentina, y su endeudamiento en general, violarían la cláusula *pari passu* o de trato equitativo y en junio de 2015, el Tribunal de Apelaciones convalidó la petición de juicio sumario parcial que reúne a un grupo de querellantes de 36 demandas separadas para sumarse a la cláusula *pari passu* o trato equitativo (los denominados “Me Too”), en concordancia con el fallo anterior dictado a favor de los bonistas no aceptantes y Argentina fue condenada a pagar US\$ 5,4 mil millones antes de efectuar los pagos de la deuda reestructurada. En octubre del mismo año el Juez Griesa ordenó a la Argentina cumplir con sus obligaciones de pago a los querellantes cada vez que efectúe o intente efectuar pagos respecto de los bonos y Argentina apeló esta decisión.

El 4 de febrero de 2016, el gobierno del Presidente Macri materializó la voluntad política de resolver los conflictos pendientes con los bonistas no aceptantes al presentar al mediador Pollak una oferta de aproximadamente US\$6.500 millones consistente de tres propuestas de pago a los bonistas no aceptantes, con una quita promedio del 25%. A la fecha del presente, esta oferta ha sido aceptada por casi la totalidad de los bonistas no aceptantes.

Como resultado de las negociaciones, el 19 de febrero de 2016, el juez Griesa ordenó que la decisión judicial que obliga a Argentina a realizar el pago del 100% de los montos adeudados a los bonistas no aceptantes litigantes si la Argentina realiza pagos de servicios de interés y capital a los bonistas que ingresaron al canje del 2005 y del 2010 se levantará automáticamente sujeta al cumplimiento de dos condiciones por parte de la Argentina: (i) que el congreso Argentino derogue la Ley de Pago Soberano (Ley N° 26.984) y las Leyes Cerrojo (Ley N° 26.017, Ley N° 26.547 y la Ley N° 26.886) y (ii) que la Argentina acredite el pago a todos los bonistas no aceptantes que logren acuerdos con la Argentina en o antes del 29 de febrero de 2016. Esta decisión está condicionada a la decisión del Tribunal Federal de Apelaciones del Segundo Circuito de Estados Unidos. Con fecha 31 de marzo de 2016, el Congreso Argentino sancionó la

Ley N° 27.249 que derogó las leyes mencionadas en el punto (i) y aprobó los acuerdos alcanzados con ciertos bonistas no aceptantes, como así también autorizó al Poder Ejecutivo a llevar adelante los pasos necesarios para implementar el pago a los mencionados tenedores de bonos.

Con fecha 22 de abril de 2016, el gobierno transfirió a las cuentas de los bonistas no aceptantes que firmaron un acuerdo con el gobierno antes del 29 de febrero de 2016, aproximadamente US\$9.300 millones de los US\$16.250 millones obtenidos a través de la emisión internacional de cuatro series de títulos públicos. Como consecuencia de la cancelación de dichos acuerdos, el Juez Griesa ordenó el levantamiento de las medidas cautelares que impedían los pagos a los tenedores de los canjes de deuda de 2005 y 2010, que se encontraban sujetos a los pagos de las sentencias a favor de los bonistas no aceptantes y ordenó a que los mismo cobraran sus deudas en el pasado mes de mayo de 2016.

Si bien Argentina canceló su deuda con el FMI en 2006, el Club de Paris en 2015 y casi la totalidad de los bonistas no aceptantes, no puede descartarse que en el futuro existan nuevos reclamos que vuelvan a limitar la capacidad de la Argentina de acceder al mercado de capitales y de crédito internacional. Ello podría conducir a un incumplimiento en el pago de las obligaciones de la Argentina, junto a un mayor aislamiento financiero de Argentina y de las empresas privadas; lo que traería como consecuencia una imposibilidad de acceder a los mercados internacionales con el fin de obtener financiamiento y afectar negativamente, a su vez, las condiciones de crédito local y la situación económica y política de la Argentina.

La infraestructura energética requiere importantes gastos de capital de parte del Gobierno Nacional

En los últimos años, la demanda local de gas natural y electricidad se incrementó significativamente. Hasta finales del año 2015 el Gobierno Nacional implementó una política para mantener los precios de la energía en niveles bajos en comparación con otros mercados. Como consecuencia de estos factores, combinados con la crisis económica, no se han realizado inversiones suficientes en el sector energético argentino. Este afecto adverso sobre el crecimiento económico tuvo por consecuencia la reducción del superávit, afectando el gasto público en infraestructura y otros proyectos de infraestructura del Gobierno Nacional o los gobiernos provinciales, perjudicando al sector.

El Gobierno Nacional, mediante Decreto N° 134/2015 de fecha 16 de diciembre de 2015, decretó la emergencia del Sector Eléctrico Nacional. En concordancia, se dictaron dos resoluciones principales. La Resolución SE 6/2016 de fecha 25 de enero de 2016 determinó incrementos en los precios de la energía eléctrica que pagan los usuarios finales. A su vez, esta resolución diferencia el incremento de precios que se trasladará a los consumidores residenciales de energía de parte de otros consumidores. El incremento a los consumidores residenciales resulta muy significativo en términos porcentuales, aunque al partir de valores bajos su impacto en valor absoluto es moderado. El impacto sobre los consumidores industriales de energía eléctrica es moderado en términos porcentuales, aunque sus precios son más elevados al cobrarseles a estos consumidores los sobre costos transitorios de despacho originados en las importaciones de energía eléctrica y en los contratos de compraventa de energía eléctrica celebrados con CAMMESA. El efecto principal de esta medida se traduce en una reducción de los subsidios a diferentes consumidores, lo que disminuirá la dependencia de las transferencias periódicas de fondos de CAMMESA que deben recibirse del gobierno argentino.

Por otro lado, la Resolución SE 7/2016 plasmó incrementos del precio estacional de la energía eléctrica dando instrucciones al ENRE para que fijara los cuadros tarifarios de EDENOR y EDESUR, las dos distribuidoras de la Ciudad de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires. El ENRE emitió la Resolución SE 1/2016 con los nuevos cuadros tarifarios aplicables a EDENOR y EDESUR e incrementos adicionales para remunerar el margen de las distribuidoras, a la vez que quitó la percepción del Plan de Uso Racional de la Energía que éstas percibían en el marco de regulaciones anteriores.

Con fecha 9 de junio de 2016, el juez Adolfo Gabino Ziulu, a cargo del Juzgado Federal N° 2 de La Plata, rechazó el dictado de una medida cautelar de no innovar solicitada contra el Estado Nacional y el Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE) con el fin de que se decrete la nulidad de las Resoluciones N° 6/16 y 7/16 del Ministerio de Energía y Minería de la Nación y la Resolución 1/2016 del ENRE. La pretensión cautelar ha sido rechazada por el Juez mencionado en virtud de no reunirse los presupuestos del art. 230 del C.P.C.C.N.; los arts. 1, 13 y 15 de la ley 26.854 y teniendo en consideración prima facie la índole de la materia en debate, la preservación del principio de la división de poderes y la insuficiencia de la prueba acompañada; ello sin perjuicio del criterio que se adopte en la sentencia definitiva de la instancia.

La medida había sido solicitada en una acción de amparo iniciada por un grupo de diputados de la Provincia de Buenos Aires en el expediente FLP 1319/2016 “Abarca, Walter José y otros c/ Estado Nacional - Ministerio Energía y Minería y otro s/ Amparo Ley 16.986”; demanda a la que adhirieron el defensor del Pueblo de la Provincia de Buenos Aires, el Partido Justicialista de la Provincia de Buenos Aires y el Club Social y Deportivo 12 de Octubre.

Con fecha 18 de agosto de 2016, la Corte Suprema de Justicia de la Nación (“CSJN”) (habiéndole corrido vista a la Procuración General a fin de que se pronuncie sobre la cuestión), resolvió en la máxima instancia un amparo colectivo oportunamente presentado

por el Centro para la Promoción de la Igualdad y la Solidaridad, en el cual, en primera instancia no se había hecho lugar al planteo, por lo que los amparistas apelaron y la Sala II de la Cámara Federal de La Plata quien: (i) declaró la nulidad de las Resoluciones 28/2016 y 31/2016 del Ministerio de Energía y Minería de la Nación; y (ii) ordenó que el cuadro tarifario correspondiente al servicio de gas se retrotrajera a las tarifas vigentes con anterioridad al dictado de las dos resoluciones de la cartera a cargo de Juan José Aranguren. Contra este fallo, el Ministerio de Energía interpuso un recurso extraordinario ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación.

Mediante el fallo de la CSJN en el expediente “Centro de Estudios para la Promoción de la Igualdad y la Solidaridad y otros c/ Ministerio de Energía s/ amparo colectivo” resolvió ponerle fin al conflicto planteado a partir del incremento de tarifas, el que tuvo como efectos: (a) retrotraer las tarifas a los valores vigentes antes de los aumentos dispuestos por el Ministerio de Energía, sin perjuicio de que el Gobierno podrá convocar a audiencias públicas para decidir un nuevo incremento; (ii) el cuadro tarifario dispuesto por la cartera a cargo de Juan José Aranguren está vigente para todos aquellos que no sean usuarios residenciales; y (iii) los topes del 400% para usuarios residenciales y del 500% para usuarios comerciales, han sido establecidos por la Resolución 129 del Ministerio de Energía que está vigente. No obstante, así como dictó la resolución, el Gobierno -por contrario imperio- puede derogarla, hoy no tiene ningún impedimento legal; (iv) sigue vigente la tarifa social.

Asimismo, mediante fallo del Juzgado Federal de Córdoba N° 3 “Asamblea de Pequeños y Medianos Empresarios Asociación Civil (APYME) c/ Estado Nacional y Otro s/Amparo Ley 16.986”, se resolvió hacer lugar a la medida cautelar solicitada por APYME y ordenar al ENARGAS a instruir a la Empresas Licenciatarias del servicio de gas a que procedan a la refacturación de los consumos efectuados con los valores vigentes al 31 de marzo de 2016.

El Banco Central impuso controles de cambio en el pasado y podría volver a hacerlo en el futuro, impidiendo a la Emisora atender los pagos de su deuda denominada en moneda extranjera

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

Durante diciembre de 2015, el Gobierno Nacional introdujo modificaciones en materia de normativa cambiaria, a través de la Resolución N° 3/2015 y de la Comunicación “A” 5850 del BCRA, relativo al régimen aplicable a los ingresos y egresos de divisas en el mercado de cambios, eliminando el depósito no remunerativo y reduciendo el plazo mínimo de permanencia de ciertos ingresos de 365 a 120 días corridos contados a partir del ingreso de los mismos al país. Asimismo, dejó sin efecto el “Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias”. Asimismo, con fecha 4 de febrero de 2016, y como complemento a la mencionada Comunicación “A” 5850, se publicó la Comunicación “A” 5899 que detalló las nuevas regulaciones para el acceso al mercado único y libre de cambios (el “MULC”).

Aunque de conformidad con las normas vigentes en la actualidad, no se requiere la autorización previa del Banco Central para realizar pagos de capital e intereses correspondientes bajo endeudamientos con el exterior, el Banco Central podría reinstaurar las restricciones a la transferencia de fondos en cualquier momento. La Emisora no puede garantizar que si se modificaran las políticas de controles de cambio el Banco Central aprobará la transferencia de fondos fuera de la Argentina para atender los pagos debidos bajo los términos de la deuda de la Emisora en moneda extranjera, incluidas las Obligaciones Negociables.

Los controles de cambios en un entorno económico en el que el acceso a los capitales locales está restringido podrían tener un efecto negativo en la economía y en las actividades de la Compañía, y, en particular, en la capacidad de la Compañía de efectuar pagos de capital y/o intereses sobre obligaciones contraídas en moneda extranjera (si las hubiere). Para mayor información al respecto, remitirse a “Controles de Cambio” en el presente Prospecto.

El Gobierno Nacional podría exigir aumentos salariales para los empleados del sector privado, con el consiguiente aumento de costos y gastos para la Emisora

El Gobierno Nacional ha dictado y podría dictar en el futuro leyes, reglamentaciones y decretos que exijan a las empresas del sector privado mantener niveles salariales mínimos y ofrecer determinados beneficios a sus empleados. Con posterioridad a la crisis económica, empleados y organizaciones sindicales ejercieron fuerte presión sobre las empresas tanto del sector público como del sector privado para aumentar salarios y beneficios. A comienzos de 2005, el Gobierno Nacional se comprometió a no ordenar aumentos salariales por decreto. No podemos asegurar que en el futuro el Gobierno Nacional no adoptará nuevas medidas exigiendo el pago de subas salariales o estableciendo beneficios adicionales para los trabajadores ni que los empleados o sus sindicatos no ejercerán presión en demanda de dichas medidas. Toda suba salarial, así como todo beneficio adicional podría derivar en un aumento de los costos y, como consecuencia, podría tener un efecto sustancial adverso sobre la situación patrimonial o las operaciones comerciales de la Emisora.

Riesgos relacionados con el sector energético argentino

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

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

Recientemente, el Gobierno Nacional mediante Decreto N° 134/2015 de fecha 16 de diciembre de 2015, decretó la emergencia del Sector Eléctrico Nacional, cuya implementación de las acciones queda relegada al Ministerio de Energía y Minería, como las Resoluciones N° 6/16 y 7/16, ya explicadas.

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

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

El Gobierno Argentino continúa interviniendo en este sector, mediante, entre otros, el otorgamiento de incrementos de margen temporarios a las distribuidoras y transportistas, mejoras en las remuneraciones percibidas por los generadores en concepto de

potencia y operación y mantenimiento, el adelanto de objetivos para la creación de una nueva tarifa social para los sectores de menos recursos y la cesión de créditos a ser transferidos a fondos fiduciarios manejados por el Gobierno Argentino para financiar inversiones en infraestructura de generación, transmisión y distribución (Ejemplo: FONINVEMEM).

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

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

La demanda de electricidad ha crecido aproximadamente 59% desde el año 2001 hasta el 2015. Este crecimiento se debe en parte al bajo precio de la energía. Un aumento significativo en el precio (ya sea por aumento de precio en sí o por la quita de los subsidios al consumo de electricidad) podría traer aparejada una caída en la demanda, lo que podría traer ocasionar un menor consumo, y por ende una caída en la necesidad de generación de la Compañía en aquellas centrales en las cuales se tengan contratos Energía Plus y ventas bajo Resolución 95/2013 y sus modificatorias. Esto puede llevar a que la Compañía registre ingresos y resultados de sus operaciones inferiores a los que actualmente se anticipan y afectar su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

La Compañía podría estar expuesta a expropiaciones o riesgos similares

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

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

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

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

La capacidad de la Compañía y algunas de sus Sociedades Controladas de generar electricidad depende en gran medida de la disponibilidad de gas natural

Las Sociedades Controladas podrían ver afectada su producción en caso de falta de suministro de gas natural y/o falta de suministro de gas oil. El suministro de gas natural/gas oil o el precio de parte de las restantes actividades de generación de las Sociedades

Controladas podrían ser afectados entre otras cosas por, (i) la disponibilidad y transporte de gas natural/gas oil en Argentina, (ii) la capacidad de celebrar contratos con productores locales de gas natural y empresas transportadoras de gas natural, (iii) la necesidad de importar mayores cantidades de gas natural a un precio superior al aplicable al suministro local como resultado de una baja producción local y (iv) la redistribución de gas ordenada por la Secretaría de Energía en el marco de la Nota 6866, dada la actual escasez de suministro. Adicionalmente, el suministro de electricidad a grandes consumidores bajo el “Plan de Energía Plus” y Contratos de Abastecimiento requiere la suscripción de contratos de suministro de gas natural en firme y de transporte.

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

Competencia

Las empresas generadoras de energía están conectadas a las líneas de transmisión de electricidad que pasan por sus centrales. La Compañía no puede asegurar que nuevas generadoras no se conecten a las mismas líneas de transmisión que las Sociedades Controladas. De ser así, el despacho de las sociedades se podría ver afectado porque la línea de transmisión podría no contar con la capacidad suficiente para transportar la producción de todas las centrales conectadas. Consecuentemente, los resultados de las operaciones de las Sociedades Controladas, y por ende de la Emisora, podrían verse afectados, al igual que su condición financiera y la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables.

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

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

La demanda de energía fluctúa según la estación del año y ello podría impactar en forma directa en los ingresos de la Compañía teniendo en cuenta la existencia de ingresos generados por contratos Energía Plus y por ventas bajo Resolución 95/2013 y sus modificatorias. Los cambios climáticos influyen significativamente en la demanda de energía por los clientes. Especialmente en verano, asociada con la necesidad de enfriamiento, y, eventualmente, en invierno por la necesidad de mayor iluminación y calefacción, la demanda de energía aumenta considerablemente. En tal sentido, cambios climáticos podrían influir sustancial y adversamente en la demanda de energía e, indirectamente, en el resultado de las operaciones de las Sociedades Controladas que tengan contratos Energía Plus y contratos bajo Resolución 95/2013 y sus modificatorias y, en consecuencia, en la capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

Riesgos inherentes a las actividades de la Emisora y de sus Sociedades Controladas

La Emisora es una sociedad controlante que no genera ganancias propias sino que depende de los dividendos y otros fondos provenientes de sus Sociedades Controladas para financiar sus operaciones y, si así lo resuelve, distribuir dividendos

La Emisora es una sociedad controlante que opera a través de sus Sociedades Controladas. La Emisora no posee activos significativos fuera de sus participaciones en sus Sociedades Controladas. Por lo tanto, su capacidad para financiar sus operaciones o pagar sus deudas, incluidas las Obligaciones Negociables, depende de la capacidad de sus Sociedades Controladas, para generar ganancias y distribuir dividendos a la Emisora.

Las Sociedades Controladas de la Emisora son personas jurídicas separadas e independientes. De conformidad con la legislación argentina, sólo pueden pagarse dividendos con ganancias realizadas y líquidas previa aprobación de la mayoría de los accionistas. Además, las sociedades por acciones deben constituir una reserva no menor al 5% de las ganancias realizadas y líquidas hasta alcanzar el 20% de su capital social, que debe deducirse del cálculo de los dividendos. Si algún accionista iniciara un reclamo en contra de la Emisora, la sentencia dictada al respecto sólo podría ejecutarse sobre los activos disponibles de las Sociedades Controladas. El pago de dividendos por parte de las Sociedades Controladas de la Emisora también dependerá de las ganancias registradas por éstas y de otras consideraciones comerciales de las mismas. Además, el derecho de la Emisora a recibir activos de sus Sociedades Controladas en carácter de tenedor de participaciones en las mismas en caso de liquidación o reorganización, estará efectivamente subordinado a los créditos de los acreedores de tales Sociedades Controladas, inclusive sus acreedores por ventas.

La Emisora no puede garantizar que sus Sociedades Controladas podrán distribuir dividendos o de otra forma remitirle fondos. Dicha imposibilidad tendría un efecto adverso sustancial en la situación patrimonial de la Emisora y, por lo tanto, en su capacidad de hacer frente a sus compromisos financieros, incluyendo entre ellos, el pago de las Obligaciones Negociables.

La implementación de la estrategia de negocios de la Emisora depende de su management y otros ejecutivos

El éxito de la Emisora depende en gran medida del desempeño de su *management* y otros ejecutivos clave y de su capacidad para contratar ejecutivos de primera línea y otros empleados altamente capacitados. Las futuras operaciones de la Emisora podrían verse afectadas si sus ejecutivos de primera línea y otro personal clave se desvincularan de la empresa. El nivel de competencia para captar ejecutivos de primera línea es intenso y no puede garantizarse que la Emisora podrá conservar a su personal actual o atraer personal idóneo adicional. La mayoría de los ejecutivos de primera línea y personal clave de la Emisora no ha firmado contratos de no competencia. La desvinculación de un ejecutivo de primera línea podría obligar a los demás a desviar su atención inmediata del cumplimiento de sus obligaciones para buscar un reemplazo. Si la Emisora no pudiera incorporar ejecutivos de primera línea para cubrir vacantes de manera oportuna, su capacidad para implementar su estrategia de negocios podría verse limitada, afectando sus negocios y los resultados de sus operaciones.

Las actividades de las Sociedades Controladas son susceptibles a riesgos operacionales que pueden exponer a las Sociedades Controladas a potenciales reclamos y controversias contractuales

Las actividades de las Sociedades Controladas pueden verse adversamente afectadas por desastres naturales, condiciones climáticas desfavorables, error humano, interrupción de las operaciones (por evacuación del personal, restricción de los servicios o incapacidad para entregar materiales a las obras en los plazos programados), daños a los bienes o equipos y demoras en la obtención de los permisos ambientales. Además, el hecho de llevar a cabo actividades de ingeniería y construcción para grandes plantas industriales y otros proyectos de gran envergadura donde fallas en el diseño, la construcción o los sistemas pueden causar graves lesiones o daños a terceros, expone a las Sociedades Controladas a posibles reclamos. A su vez, las Sociedades Controladas subcontratan ciertos servicios necesarios para llevar a cabo sus operaciones. Si los subcontratistas de las Sociedades Controladas no cumplieran sus obligaciones en virtud de los contratos celebrados con las Sociedades Controladas, éstas podrían verse obligadas a pagar costos adicionales para reemplazar los servicios provistos por dichos contratistas a fin de cumplir con sus compromisos y evitar controversias contractuales. Según la legislación argentina, las Sociedades Controladas son responsables por cualquier defecto en las obras realizadas en forma directa o indirecta a través de subcontratistas.

Si bien la Emisora considera que sus seguros contra todo riesgo y los de sus Sociedades Controladas cubren a sus respectivos activos y operaciones son adecuados, esta cobertura podría no ser suficiente en todas las circunstancias o contra todos los riesgos. Existen ciertos tipos de riesgos, por ejemplo, responsabilidad civil durante período de mantenimiento, por multas o penalidades, polución y contaminación, guerra y terrorismo, riesgo tecnológico, contaminación radioactiva, lucro cesante de terceros que generalmente no se encuentran asegurados o no son asegurables. Las acciones legales de responsabilidad civil pueden resultar costosas y desviar la atención de la dirección y de personal de la Emisora y sus Sociedades Controladas por períodos extensos de tiempo, sin perjuicio del resultado final de la misma. En el caso que la defensa no resultase exitosa, una acción legal de responsabilidad civil podría tener un efecto adverso en los negocios, resultados de las operaciones y situación patrimonial de las Sociedades Controladas. La Emisora no puede garantizar que, ni ella ni sus Sociedades Controladas, podrán mantener una adecuada cobertura de seguros en el futuro a precios comercialmente razonables o bajo términos aceptables. En caso de que ocurra un siniestro no asegurado o subasegurado, la Emisora y sus Sociedades Controladas, según sea el caso, podrían perder todo o parte del capital que ha invertido en un proyecto, así como los ingresos futuros proyectados al respecto y/ o continuar obligadas por cualquier deuda u otras obligaciones financieras relacionadas con el proyecto. El acaecimiento de un hecho adverso significativo respecto del cual la Emisora o las Sociedades Controladas no están plenamente aseguradas o está asegurada pero sujeta a una importante franquicia, podría tener un efecto adverso sustancial sobre sus negocios, los resultados de sus operaciones y su situación patrimonial.

La existencia de conflictos prolongados entre la Compañía y sus empleados, muchos de los cuales se encuentran representados por sindicatos, podría afectar negativamente sus operaciones y su flujo de fondos

Las relaciones laborales de las Sociedades Controladas con sus empleados se rigen por convenios colectivos de trabajo independientes celebrados entre las Sociedades Controladas y cada grupo de negociación de trabajadores afiliados o no afiliados a sindicatos, o a través de contratos individuales. Los sindicatos han desempeñado un papel importante en la política y el desarrollo de la Argentina y el derecho de huelga de los trabajadores se encuentra amparado por la ley. Cualquier huelga, paro de trabajadores, interrupción del trabajo o cualquier conflicto prolongado con los empleados de las Sociedades Controladas podría tener un efecto negativo sobre sus operaciones. Normalmente, estos riesgos se acentúan durante los períodos de renegociación con los sindicatos. Cualquier contrato de trabajo renegociado podría incluir aumentos considerables de los salarios, con el consiguiente incremento de los gastos operativos de las Sociedades Controladas.

De conformidad con la legislación argentina, los contratantes pueden ser considerados solidariamente responsables junto con sus contratistas respecto de las obligaciones laborales y previsionales de éstos últimos y en caso de accidentes sufridos por sus empleados.

Específicamente, la legislación laboral argentina dispone, en general, que los contratantes pueden ser considerados solidariamente responsables junto con sus contratistas si un tribunal competente determina que las actividades realizadas por los empleados del contratista son del mismo tipo que las actividades habitualmente desarrolladas por los empleados del contratante y se relacionan específicamente con las actividades principales del contratante. Como consecuencia, si se produjera un conflicto entre los empleados de un contratista independiente de cualquiera de las Sociedades Controladas y dicho contratista independiente, los empleados podrían iniciar acciones contra dicha Sociedad Controlada para hacer valer sus reclamos contra el contratista. En tal caso, el tribunal competente podría determinar que la Sociedad Controlada y el contratista son solidariamente responsables.

Aunque las Sociedades Controladas no han sido objeto de acciones judiciales significativas iniciadas por empleados de sus contratistas, la Emisora no puede garantizar que no se iniciarán reclamos en relación con las obligaciones laborales o previsionales de sus contratistas independientes en el futuro, las cuales podrían tener un efecto adverso sustancial sobre la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Sociedad Controladas.

Las acciones de la Emisora en ciertas Sociedades Controladas y los activos principales de las Sociedades Controladas de la Emisora están prendadas y/o cedidos en garantía a favor de acreedores de dichas Sociedades Controladas

En garantía del cumplimiento de las obligaciones financieras de mediano y largo plazo asumidas por las Sociedades Controladas, la Emisora ha gravado a favor de los acreedores sus acciones en dichas Sociedades Controladas y las mismas han prendadas y/o cedido en garantía sus activos fijos más relevantes. En el marco de dichos contratos y frente a una situación de incumplimiento de las obligaciones asumidas por parte de dichas Sociedades Controladas, los acreedores prendarios podrían solicitar la ejecución judicial de las acciones o bienes gravados, contando con una preferencia en el cobro del producido de dicha ejecución respecto de los acreedores que no cuenten con privilegio, tales como los acreedores de la Emisora, incluyendo los Tenedores. Para más detalles acerca del endeudamiento de las Sociedades Controladas y las garantías otorgadas véase “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Principales Deudas Financieras de las Sociedades Controladas*”.

Riesgos derivados de la ejecución de fianzas otorgadas por la Emisora a favor de acreedores de sus Sociedades Controladas

La Emisora ha otorgado fianzas en garantía de deudas contraídas por sus Sociedades Controladas, las cuales se encuentran descriptas bajo la Sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Principales Deudas Financieras de las Sociedades Controladas*”. En caso de incumplimiento de las obligaciones garantizadas bajo dichos endeudamientos por parte de las Sociedades Controladas, los acreedores de estas podrían reclamar el monto impago a la Emisora, lo cual podría tener un efecto adverso sustancial sobre su situación patrimonial. Asimismo, en un escenario de insolvencia de la Emisora, dichos acreedores contarán con el mismo grado de privilegio sobre el patrimonio de la Emisora que los Tenedores.

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables

No existe un mercado activo para las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables podrían no listar en bolsa de valores ni ser negociadas en sistemas de informáticos de negociación, por lo que no puede garantizarse que existirá un mercado secundario para las Obligaciones Negociables ni la liquidez de tal mercado secundario, en caso de que éste se desarrolle.

Algunos términos y condiciones de las Obligaciones Negociables pueden no resultar aplicables en caso de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial

En caso que la Emisora se encontrare sujeta a procesos judiciales de concurso preventivo, acuerdo preventivos extrajudiciales y/o similares, las leyes y normas que regulan a 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 la Ley N° 24.522 de Concursos y Quiebras (la “Ley de Concursos y Quiebras”), y demás leyes y reglamentaciones aplicables a procesos de reestructuración empresarial, y consecuentemente, algunas disposiciones de las Obligaciones Negociables no serán de aplicación.

La Ley de Concursos y Quiebras establece un procedimiento de votación diferencial al de los restantes acreedores quirografarios a los efectos del cómputo de las mayorías requeridas que, según la Ley de Concursos y Quiebras, consiste en la mayoría absoluta de

acreedores que representen dos tercios del capital quirografario. Conforme este sistema diferencial, el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables puede ser significativamente menor que el de los demás acreedores financieros de la Emisora.

En particular, la Ley de Concursos y Quiebras establece que en el caso de títulos emitidos en serie, tal como las Obligaciones Negociables, los tenedores de los mismos participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de las deudas de la Emisora conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios (por ejemplo, el consentimiento unánime de los tenedores para cambiar ciertos términos de las Obligaciones Negociables). Dicho procedimiento establece que: (1) se reunirán en asamblea convocada por el fiduciario o por el juez en su caso; (2) en ella los participantes expresarán su conformidad o rechazo de la propuesta de acuerdo preventivo que les corresponda, y manifestarán a qué alternativa adhieren para el caso que la propuesta fuere aprobada; (3) la conformidad se computará por el capital que representen todos los que hayan dado su aceptación a la propuesta y el capital que representen todos los que hayan rechazado la misma; (4) la conformidad será exteriorizada por el fiduciario o por quien haya designado la asamblea, sirviendo el acta de la asamblea como instrumento suficiente a todos los efectos; (5) podrá prescindirse de la asamblea cuando el fideicomiso o las leyes o reglamentaciones aplicables prevean otro método de obtención de aceptaciones de los acreedores que el juez estime suficiente; (6) en los casos en que sea el fiduciario quien haya resultado verificado o declarado admisible como titular de los créditos, de conformidad a lo previsto en el artículo 32, podrá desdoblarse su voto; se computará como aceptación por el capital de los beneficiarios que hayan expresado su conformidad con la propuesta de acuerdo al método previsto en el fideicomiso o en la ley que le resulte aplicable; y como rechazo por el resto. La propuesta se considerará aceptada o rechazada en base al voto mayoritario; (7) las disposiciones precedentes se aplicarán en el caso de apoderados que representen a varios tenedores verificados o declarados admisibles en los términos del artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras; (8) en todos los casos, el juez podrá disponer las medidas pertinentes para asegurar la participación de los acreedores y la regularidad de la obtención de las conformidades o rechazos.

Además, los tenedores de las Obligaciones Negociables que no asistan a la asamblea personalmente o por apoderado o que se abstengan de votar, no serán computados a los efectos de los cálculos que corresponden realizar para calcular dichas mayorías. Como consecuencia del método de cálculo de las mayorías requeridas, en caso de concurso preventivo o reestructuración de la deuda de la Emisora, el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables podría verse reducido en comparación con el de otros acreedores.

La Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables antes del vencimiento.

Las Obligaciones Negociables podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o parcial por razones impositivas o por otras causas que especifiquen los Suplementos correspondientes, de conformidad con los parámetros que en ellos se determine.

En caso que así se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente a una clase y/o serie, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas, en forma total o parcial, a opción de la Emisora (para mayor detalle ver Sección “De la Oferta y la Negociación” “Rescate a Opción de la Emisora y/o Tenedores”) de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en cada Suplemento de Precio. En consecuencia, un inversor podría no estar en posición de reinvertir los fondos provenientes del rescate en un título similar a una tasa de interés similar a la de las Obligaciones Negociables.

Como consecuencia de un rescate de las Obligaciones Negociables un inversor podría no estar en condiciones de reinvertir los fondos provenientes del mismo en un título que devengue una tasa de interés efectiva similar a la de las Obligaciones Negociables.

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

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

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

INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

CTRSA es una compañía de capital cerrado que no cotiza en ninguna bolsa de Argentina ni del extranjero, siendo una sociedad anónima constituida en Argentina. La Compañía se encuentra inscrita desde el 26 de julio de 2011 en la Inspección General de Justicia, originalmente bajo la denominación “CENTRAL TERMICA ROCA S.A.” bajo el número 14.827, libro 55, tomo -, de Sociedades por Acciones. El plazo de duración de CTRSA es de noventa y nueve (99) años contados desde su inscripción en el Registro Público de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Compañía opera bajo la legislación argentina.

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

Inversiones de CTRSA.

En el año 2011, el Grupo Albanesi a través de Central Térmica Roca S.A. adquirió una central ubicada en las proximidades de la Ciudad de Gral. Roca, provincia de Río Negro, que se encontraba indisponible desde el año 2009 por una falla en la turbina. Construida en el año 1995, la Central dispone de una unidad de generación con una potencia nominal de 130 MW.

Durante el ejercicio 2012, se concluyó la primera etapa de reparación y reacondicionamiento de la central quedando habilitada para la operación comercial a fines de junio del 2012.

A fines de junio de 2013, se finalizó la segunda etapa de obra, que consistió en el reacondicionamiento y modificación de las instalaciones e infraestructura con el fin de realizar la conversión a combustible dual, permitiendo el uso de combustible alternativo (gas oil) para alimentar el turbogruppo.

A fines de 2015 CTRSA inició inversiones relacionadas con el cierre de ciclo de la Central que aportarán 60MW adicionales al sistema energético. La inversión correspondiente al cierre de ciclo, cuyo monto estimado es de U\$S 86 millones, permitirá mejorar la eficiencia de la Central, incrementando la capacidad de generación de energía en 60 MW, con un menor uso de kilocalorías/KW. Además incrementará el despacho de energía, ya que el sistema cuenta con mayor eficiencia. Asimismo tendrá, entre otras consecuencias directas, numerosas mejoras operativas y de flujos de fondos. La mayor eficiencia energética de la Central también se traducirá en beneficios ambientales.

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

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

General

La Central se encuentra vinculada eléctricamente al Sistema Argentino de Interconexión (SADI) a través un sistema de transmisión de 132 KV de Transcomahue en la playa de maniobras de 132 KV “Termoroca”.

Dispone de una unidad de generación con tecnología EGT (European Gas Turbines, ALSTHOM – GEC) cuya potencia nominal es de 130 MW.

La turbina es dual por lo que pueden generar energía tanto con gas natural como con gas oil. La Central cuenta con 2 tanques para almacenar gas oil con una capacidad de 5.250 m³ que permiten la operación con combustible líquido por hasta 6 días sin necesidad de reposición de combustible.

Ventajas Competitivas de la Compañía

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

- Experiencia del Grupo Albanesi: El Grupo Albanesi actualmente posee ocho centrales, totalizando 942 MW de capacidad, de los cuales 660MW fueron instalados por el grupo. Esto brinda experiencia en montaje, operación y mantenimiento de centrales térmicas y sinergia en las gestiones corporativas, operativas y de costos, ente otras.
- La provisión de gas natural (combustible principal para la generación eléctrica) está instrumentada a través de contratos con CAMMESA y RGA, siendo esta última la mayor comercializadora de gas del mercado.

- Capacidad de almacenamiento de combustible. La Central cuenta con dos tanques de almacenamiento de gas oil con una capacidad de 5.250 m3 que permiten la operación con combustible líquido por hasta 6 días sin necesidad de reposición.
- Flujo estable y predecible. Contratos de venta de capacidad
- con CAMMESA bajo Resolución 220/07 con una duración de 10 años a partir de agosto 2012, mitigando gran parte del riesgo de demanda y dando estabilidad al flujo de ingresos. Existe además un contrato de mantenimiento a largo plazo con GE, otorgando confiabilidad a la Central y estabilidad al flujo de caja.
- Cobertura natural contra la devaluación con contratos denominados en dólares americanos.

Actividad de la Compañía

CTRSA es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica, y su principal activo es la Central.

CTRSA tiene un acuerdo de generación de energía con CAMMESA bajo la Resolución N° 220/07. Reconoce los costos variables de combustible y operación y mantenimiento, y un precio de potencia puesta a disposición que remunera la inversión realizada.

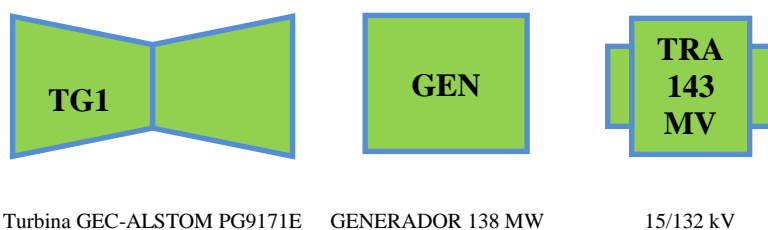
Características técnicas

Construida en el año 1995, dispone de una unidad de generación con tecnología EGT (European Gas Turbines, ALSTHOM – GEC) cuya potencia nominal es de 130 MW.

La Central Termoelectrica se encuentra vinculada eléctricamente al SADI a través un sistema de transmisión de 132 kV de Transcomahue en la playa de maniobras “Termoroca”.

La central cuenta con dos tanques de almacenamiento de combustible con una capacidad de 5.250 m3 de litros permitiendo operar con combustible líquido por hasta 6 días sin necesidad de reposición.

Configuración operativa:



Descripción de las obras de reparación y conversión a dual.

Desde el año 2009 la central se encontraba indisponible como consecuencia de una falla originada por la rotura de un álabe, que dañó las partes internas de la turbina. Durante el ejercicio 2012, se concluyó la primera etapa de reparación y reacondicionamiento de la central quedando habilitada para la operación comercial a fines de junio del 2012. Las tareas consistieron, en desmontar el rotor del generador y la excitatriz, su verificación en talleres externos, compra de nuevo rotor y posterior rearmado del generador. La turbina fue totalmente desarmada, se realinearon las carcasas, se ajustaron y alinearon los soportes de cojinetes, se reemplazaron los cojinetes, al igual que los rotores de turbina y compresor, los conjuntos de alabes y toberas, como así también toda la instrumentación y se revisaron todos los equipos auxiliares, bombas, motores, etc.

A fines de junio de 2013, se finalizó la segunda etapa de obra, que consistió en el reacondicionamiento y modificación de las instalaciones e infraestructura con el fin de realizar la conversión a combustible dual, permitiendo el uso de combustible alternativo (gas oil) para alimentar el turbogruppo. Las modificaciones contemplaron la construcción de calles internas de hormigón y la

instalación de infraestructura para la descarga y almacenaje de combustible, esto es, báscula, estación de descarga de camiones, tanques de almacenamiento, equipos de impulsión y filtrado, cañerías, instalación de una bomba centrífuga para el tratamiento del combustible líquido, inyectado a la turbina mediante un sistema de dual fuel, adquirido a General Electric.

Adicionalmente a la ejecución del sistema de almacenamiento y tratamiento del gas oil, las obras incluyeron el sistema de protecciones contra descargas atmosféricas; puesta a tierra; iluminación de exteriores, cableados y canalizaciones eléctricas, montaje y puesta en servicio de transformadores auxiliares junto a la ampliación de la media tensión, sistema de agua contra incendios, instalaciones auxiliares, reparación de la red informática

Sistema de almacenamiento de combustible líquido

En el año 2012 se iniciaron las obras tanto civiles como electromecánicas para instalar el sistema de descarga, almacenamiento y tratamiento de combustible líquido, gasoil. Las mismas se habilitaron en el año 2013 y permiten el almacenamiento de 5.250 m3 de gasoil, divididos en dos tanques, uno de 3.500 m3 y otro de gasoil tratado de 1.750 m3. La estación de descarga permite la descarga simultánea de dos camiones cisterna, que por gravedad descargan hacia el tanque subterráneo con una capacidad de 50 m3 de doble pared y sistema detección de fugas. Desde este último se puede bombear a cualquiera de los tanques aéreos de almacenamiento. También se cuenta con una planta de filtrado y tratamiento del gasoil descargado. Los tanques de almacenamiento aéreos cuentan con sus respectivos recintos con una capacidad superior en un 15% a los volúmenes de los tanques. Todo el sistema está protegido por un sistema contra incendio con monitores con agua, con espuma, con rociadores de enfriamiento de techo y pared y cámaras de espuma.

Cierre de Ciclo C.T. Roca

El proyecto consiste en incorporar 60 MW adicionales de capacidad de generación en la central, mediante la instalación de una turbina de vapor conjuntamente con una caldera de recuperación que transformará esa planta generadora de ciclo simple en una planta de ciclo combinado. Esta obra implica beneficios en términos ambientales y de eficiencia al reducir el uso de combustible por MW/h generado. El inicio de operación comercial se estima para el primer semestre de 2018.

El proveedor seleccionado para la provisión de la turbina de vapor, condensador y generador es GE Triveni. Al día de la fecha se han recibido equipos auxiliares, destacándose entre ellos el generador. Se espera que la totalidad de los equipos, incluyendo la turbina de vapor, estén en el sitio entre el segundo y tercer trimestre de 2017. Para el caso de la caldera de recuperación y equipos auxiliares, ya se ha ejecutado el contrato con Daniel Ricca, SA y la construcción del equipamiento en marcha. El transformador de potencia se estima estará en el sitio durante el tercer trimestre de 2017, siendo el proveedor Tubos Transelectric. Tanto las obras civiles como eléctricas están avanzando según lo previsto.

Durante noviembre de 2016 se realizó un mantenimiento programado para la instalación del General Electric “Advanced Gas Path (AGP)”. Vale mencionar que, si bien la instalación de este equipamiento corresponde al cierre de ciclo de la central, el mismo permitirá una mejora el rendimiento del Ciclo Abierto.

Generación

Actualmente, la capacidad nominal de generación eléctrica de la Central es de 130 MW.

Las obras de Cierre de Ciclo finalizarán en el primer semestre de 2018 permitiendo adicionar 60MW a la central totalizando una capacidad de 190MW.

Disponibilidad

En el año 2016 la disponibilidad promedio fue del 91,4%. Cabe aclarar que ese porcentaje incluye un Mantenimiento programado en noviembre por las obras del cierre de ciclo. La disponibilidad de 2016 sin considerar noviembre fue del 98.8%.

La disponibilidad promedio del turbogrupos estuvo por encima del 91% para el período que va de junio 2012 a diciembre 2016. Es importante notar que este porcentaje contempla las paradas de planta programadas de 2013 debido a las obras de conversión a combustible dual y los mantenimientos programados realizados en 2014. Adicionalmente, en noviembre 2016 se realizó un mantenimiento programado de 27 días para la instalación del AGP (Advance Gas Path) dentro del marco de las obras necesarias para el Cierre de Ciclo, y cuyo efecto inmediato es la mejora del rendimiento del Ciclo Abierto.

Mantenimiento

La Central cuenta con un contrato de mantenimiento a largo plazo con General Electric International, Inc. Sucursal Argentina y un contrato de partes y servicios de reparación con General Electric International, Inc. y General Energy Parts International, Llc. (proveedores de la turbina y repuestos instalados en 2012-2013). Esto otorga confiabilidad al funcionamiento de la turbina y permite el cumplimiento del acuerdo de venta de energía.

Ventas

Contratos de Abastecimiento MEM (Resolución 220/07)

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

Dichos Contratos de Abastecimiento son firmados entre agentes generadores y CMMESA. La contraprestación por la disponibilidad de generación y energía es establecida en cada contrato de acuerdo a los costos aceptados por la SE (Secretaría de Energía). El plazo de vigencia de los mismos será de 10 años o el plazo inferior que establezca la SE, e incluye un régimen de sanciones por incumplimiento, en función de la afectación que pueda introducir la indisponibilidad de las unidades comprometidas en dichos contratos en el adecuado abastecimiento de la demanda de energía eléctrica del Sistema Argentino de Interconexión.

La energía eléctrica que genera la Sociedad es vendida a CMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.) bajo la Resolución 220/07.

Central Térmica Roca S.A. celebró con CMMESA un acuerdo de abastecimiento Mercado Eléctrico Mayorista (el “MEM”) por una potencia de 116,7 MW y una duración de 10 años a contar a partir de la habilitación comercial de las máquinas. Las ventas bajo esta modalidad están nominadas en Dólares y son pagadas por CMMESA con cláusula take or pay y el excedente generado es vendido al Mercado Spot conforme a la normativa vigente en el MEM administrado por CMMESA.

Este acuerdo contempla una remuneración compuesta por 5 componentes: i) cargo fijo por potencia contratada afectada de un coeficiente de disponibilidad promedio mensual, siendo el precio remunerado de 12.540 USD/MW-mes; ii) cargo fijo que reconoce los costos de transportes más otros costos propios de los agentes generadores; iii) cargo variable asociado a la energía efectivamente provista por el contrato y que tiene como objetivo remunerar la operación y mantenimiento de la central; iv) carga variable para el repago de los costos de combustibles, todos a precio de referencia; y v) descuento por penalidades. Estas últimas se aplican en aquellas horas que no se haya alcanzado el 92% de la potencia comprometida y se valorizan en función del día, el estado operativo de la máquina y la situación del mercado.

Asimismo, para los 60 MW adicionales de capacidad de generación que se incorporarán cuando se terminen las obras de cierre de Ciclo hemos celebrado un contrato con CMMESA de conformidad con el marco regulatorio establecido en la Resolución SE N° 220/2007

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

Provisión de Gas Natural y Transporte de Gas Natural

La provisión de gas natural y transporte para la Central está instrumentada mediante contratos a largo plazo con CMMESA y con RGA, este último es el principal comercializador de gas natural de Argentina. RGA posee contratos de abastecimiento y transporte con distintos productores de gas natural. Los principales proveedores de gas natural son Total Austral S.A., Wintershall Energía S.A., Pan American Energy LLC S. Arg., Shell Compañía de Petróleo S.A. Compañía General de Combustibles S.A., Sinopec Argentina Exploration and Production Inc., YPF S.A., ENARSA, Madalena Energy SA, Roch S.A., y Pluspetrol SA.

Asuntos ambientales de CTRSA

A la fecha, la Compañía se encuentra en cumplimiento de la normativa ambiental aplicable y cuenta con una planificación ambiental, conforme los requerimientos de la autoridad regulatoria. A fin de mantener bajo control permanente las variables ambientales, la Compañía realiza controles periódicos cuyos resultados son informados a los organismos de control.

Sistema de Gestión Ambiental

Las centrales de generación de energía eléctrica del Grupo Albanesi cuentan con un Sistema de Gestión Ambiental Corporativo certificado bajo la Norma ISO 14001. Adicionalmente, Generación Mediterránea S.A. para la Central Térmica Mediterránea cuenta con un Sistema de Gestión Integrado de conformidad con las normas ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18001. El esquema corporativo implementado permite proceder unificada y coordinadamente en todas las centrales, aunando criterios para la determinación de los aspectos ambientales significativos, los peligros y riesgos de la actividad, y la definición de los controles operacionales necesarios. Esta modalidad de trabajo brinda un marco común para el desempeño solidario e integrado de las partes; favoreciendo el crecimiento basado en el conocimiento y la experiencia compartida.

En el período de octubre y noviembre de 2016 se llevó adelante la auditoría externa del Sistema de Gestión Ambiental Corporativo, a cargo del ente certificador “IRAMP”, habiéndose revalidado los certificados de los Sistemas de las Plantas.

Planificación Ambiental

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

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

Procesos de Ejecución o Conflictos Significativos

No existen procesos de ejecución o conflictos significativos referidos a asuntos ambientales.

Estructura societaria

Para mayor información respecto de la estructura societaria de la Emisora, ver el capítulo “Resumen de la Emisora” de este Prospecto.

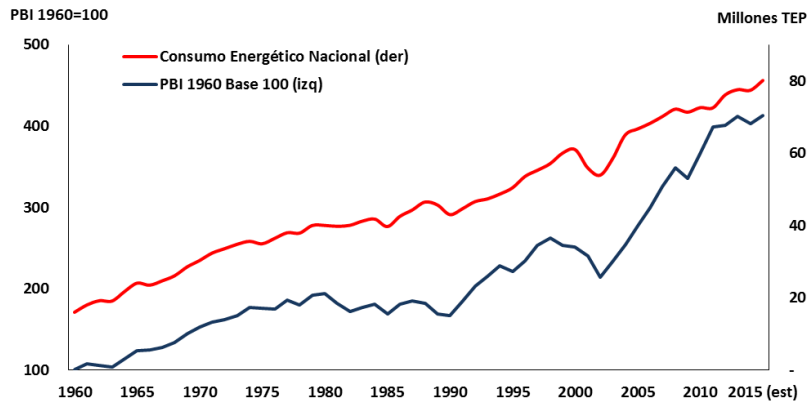
LA INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN

Estructura Energética Argentina

Características estructurales del Sector Energético

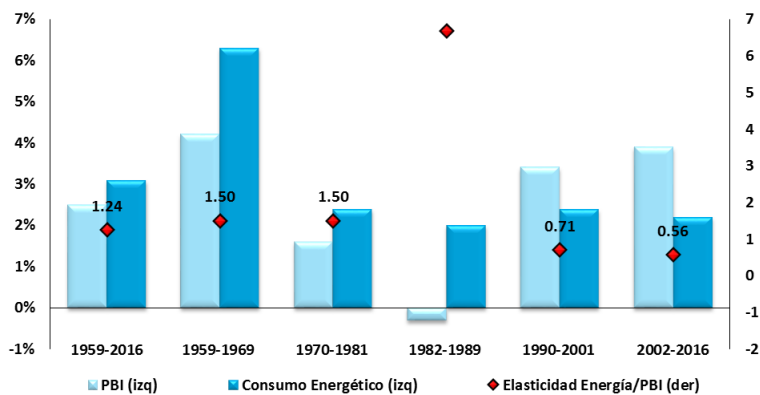
La evolución de la demanda y consumo energético en la Argentina está correlacionada positivamente con la evolución del Producto Bruto Interno, implicando que a mayor crecimiento económico la demanda energética también crece. El crecimiento histórico del consumo energético fue de un promedio anual acumulativo de 3,1% en los últimos 57 años, con una media de 2.2% anual desde el 2002, a pesar que en este último periodo el crecimiento económico fue superior al histórico.

CONSUMO DE ENERGIA Y PBI EN LA ARGENTINA



El crecimiento del consumo energético en la primera década del siglo XXI fue impulsado preponderantemente por los sectores Residencial y Comercial como se advierte en los parámetros del consumo gasífero, de naftas y especialmente de electricidad. El estancamiento económico de los últimos cinco años redujo las tasas de crecimiento del consumo energético que se habían mostrado importantes entre 2003 y 2011.

CONSUMO ENERGÉTICO Y PBI POR PERÍODO HISTÓRICO

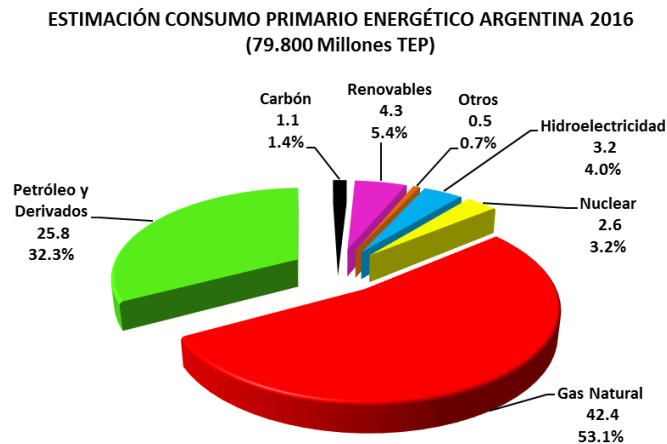


La elasticidad del consumo energético en relación al PBI en los últimos dos ciclos político-económicos es menor a décadas anteriores, con lo cual las restricciones a la demanda energética por insuficiente suministro y la necesidad de realizar importaciones para complementar la oferta energética doméstica fueron menores a lo esperado. Si a futuro el desarrollo industrial se ampliara, las necesidades de abastecimiento energético para satisfacer una demanda creciente serían aún mayores.

Las necesidades de abastecimiento energético para satisfacer una demanda creciente serían aún mayores.

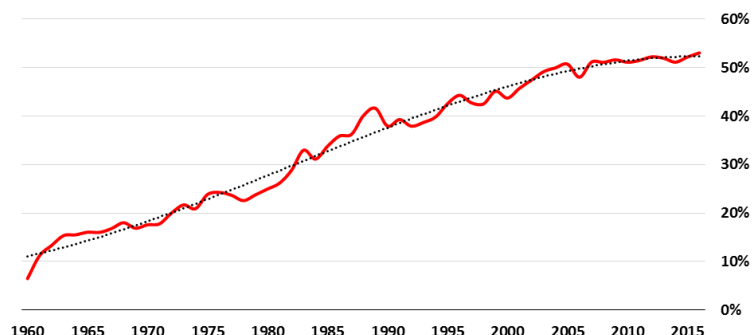
| PERÍODO HISTÓRICO-ECONÓMICO | PBI ANUAL | CONSUMO ENERGÉTICO | ELASTICIDAD ENERGÍA/PBI |
|-----------------------------|-----------|--------------------|-------------------------|
| 1959-2016 | 2.5% | 3.1% | 1.24 |
| 1959-1969 | 4.2% | 6.3% | 1.50 |
| 1970-1981 | 1.6% | 2.4% | 1.50 |
| 1982-1989 | -0.3% | 2.0% | 6.67 |
| 1990-2001 | 3.4% | 2.4% | 0.71 |
| 2002-2016 | 3.9% | 2.2% | 0.56 |

La estructura del consumo primario energético en la Argentina es fuertemente dependiente de los hidrocarburos, con un estimado de 86.8% para 2016.



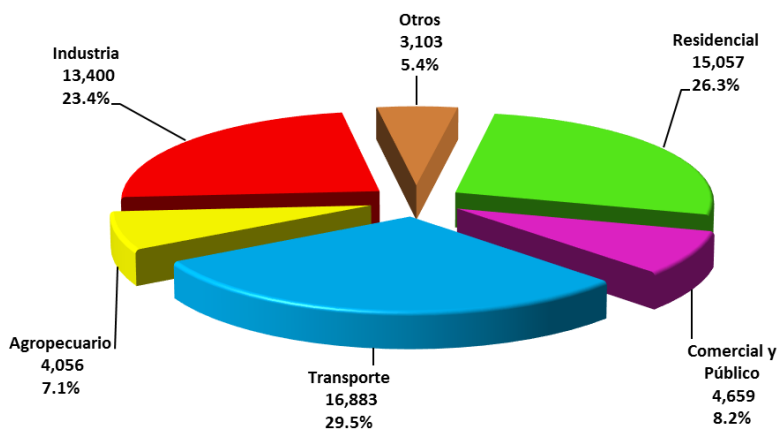
Este porcentaje se ha reducido levemente en los últimos cinco años por la obligación impuesta a los refinadores que abastecen combustibles, de incorporar porcentajes crecientes de biodiesel y bioetanol en su producción de gas-oil y naftas. La característica estructural de tan alta dependencia de derivados del petróleo y del gas natural se da usualmente en pocos países, que poseen grandes reservas de petróleo y gas. La particularmente elevada dependencia del gas natural – 53.1% como estimación de 2016 - fluctúa anualmente en función de las cantidades importadas de gas natural, gas natural licuado (GNL) para satisfacer la demanda. A pesar de estas importaciones, la demanda potencial de gas natural se encuentra parcialmente insatisfecha en invierno en el segmento industrial - con restricciones al consumo, sin reemplazo por otros combustibles - y al segmento de generación termoeléctrica. Por sus características y el costo de las inversiones necesarias, existe dificultad de modificar la estructura de consumo energético a corto plazo, pese a lo cual la actual Administración se ha fijado objetivos ambiciosos de incremento de fuentes renovables en el abastecimiento energético.

PARTICIPACIÓN DEL GAS NATURAL EN CONSUMO INTERNO ENERGETICO



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

CONSUMO FINAL DE ENERGÍA 2015 (Millones tep)



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

- Estructura atípicamente sesgada hacia el Petróleo y Gas, que es solo característica de los grandes exportadores de hidrocarburos como Medio Oriente, Rusia, países exportadores de LNG de África, o Venezuela.
- Adicionalmente, posee la particularidad que el 53.1% del consumo es dependiente del gas natural con una penetración gasífera en el consumo – a pesar de las importantes restricciones a la demanda potencial de este producto energético, que llevan a la sustitución por otros combustibles en generación eléctrica, y a restricciones directas a la demanda industrial en algunas ramas industriales -, superada por pocos países de grandes producciones excedentes de gas natural.
- Estancamiento en la oferta energética local – y en los últimos años también de la demanda interna que mitigó los problemas de escasez relativa -, ya que las inversiones de los últimos años en un sector energético estructuralmente dependiente de petróleo y gas, han sido insuficientes para incrementar efectivamente la oferta interna productiva que se vuelque a abastecer una demanda que en periodos de crecimiento económico también es creciente.

Demanda potenciada en algunos segmentos específicos como el residencial y comercial tanto en gas natural como en energía eléctrica, por el retraso de tarifas, generando que las tasas de crecimiento del consumo energético residencial sean mayores a las razonables por su bajo precio.

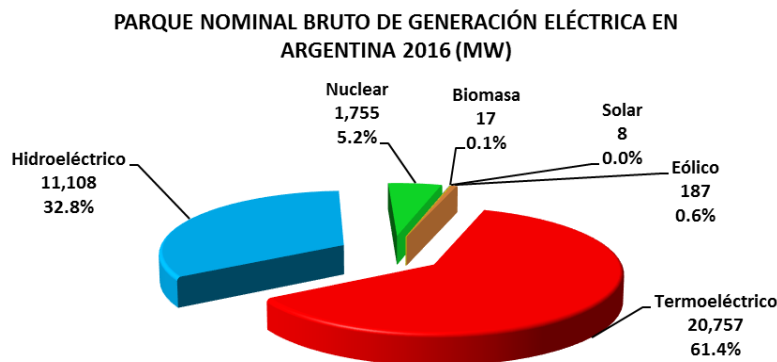
Estructura de demanda y suministro de energía eléctrica

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

Estructura de la Oferta Eléctrica en la Argentina

El parque de generación eléctrica en la Argentina evolucionó de modo dispar a lo largo de la historia, con diferentes períodos de incremento de la oferta en respuesta a las políticas imperantes para satisfacer la demanda de energía eléctrica. Si bien pueden estimarse cerca de 33.832 MW nominales instalados a fin de 2016, la potencia disponible operativa en un momento dado puede estimarse en torno a 24.500 MW a fin de 2016, ya que algunas unidades poseen restricciones de generación por insuficiencia de abastecimiento de combustibles, dificultades en alcanzar el rendimiento nominal, y un número considerable de unidades se encuentran recurrentemente en mantenimiento.

Estimamos que durante 2016 ingresaron unidades pequeñas de emergencia constituidas mayormente por motores diésel por 608 MW, que se localizaron en diferentes regiones de acuerdo a las necesidades de ciudades medianas y pequeñas para atender los picos de demanda. Adicionalmente se incorporaron 1.206 MW en turbinas a gas tanto en centrales grandes. También se destaca un aumento marginal de potencia nuclear nominal de 5 MW y 18 MW.



Las restricciones financieras del Estado usualmente han condicionado el ritmo de incorporación de centrales hidroeléctricas y nucleares, de elevado monto de inversión y largos plazos de ejecución. Recurrentes crisis fiscales del pasado obligaron a demoras y/o cancelaciones de estos grandes proyectos. Por esta razón, los sucesivos gobiernos optaron por favorecer la incorporación de unidades de generación termoeléctrica de menor monto de inversión y menor plazo de ejecución hasta puesta en marcha, aunque requiriendo el consumo de combustibles líquidos y gaseosos. Como usualmente la producción de estos combustibles existió en forma previsible y creciente en la Argentina, su provisión no representó un inconveniente restrictivo en el pasado. No obstante, esta política de incorporación de generación termoeléctrica encuentra crecientes restricciones de provisión de combustibles fósiles de producción local, en particular en base a gas natural.

La crisis económica de 2002 aceleró aún más el vuelco a centrales termoeléctricas dado su menor monto de inversión nominal y menor plazo de puesta en operación, preponderantemente con intervención del Estado, y expandiendo insuficientemente la oferta en base a generación termoeléctrica. También el Estado reanudó en el 2004 las obras de la central hidroeléctrica Yacyretá y de la central nuclear Atucha II, que estaba suspendida desde la década del 80.

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

| POTENCIA NOMINAL BRUTA INSTALADA (Datos en MW a Diciembre de cada año; 2015 estimación propia) | | | | | | | | | | | |
|---|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------------|-----------------------|----------------|----------------|--------------|---------------|--|
| DATOS MERCADO ELÉCTRICO MAYORISTA - SISTEMA INTEGRADO | | | | | | | | | | | |
| AÑO | TÉRMICO | | | | | HIDROELÉCTRICO | NUCLEAR | BIOMASA | SOLAR | EÓLICA | TOTAL OFERTA NOMINAL GENERACIÓN |
| | TV | TG | DI | CC | SUBTOTAL | | | | | | |
| 1992 | 4,857 | 1,518 | 82 | 84 | 6,541 | 5,721 | 1,005 | | | | 13,267 |
| 1993 | 4,836 | 1,597 | 84 | 84 | 6,601 | 6,384 | 1,005 | | | | 13,990 |
| 1994 | 4,836 | 2,128 | 84 | 84 | 7,132 | 7,309 | 1,005 | | | | 15,446 |
| 1995 | 4,867 | 2,683 | 4 | 144 | 7,698 | 7,629 | 1,005 | | | | 16,332 |
| 1996 | 4,783 | 2,943 | 4 | 144 | 7,874 | 8,230 | 1,005 | | | | 17,109 |
| 1997 | 4,752 | 3,143 | 4 | 550 | 8,449 | 8,748 | 1,005 | | | | 18,202 |
| 1998 | 4,548 | 3,161 | 4 | 1,513 | 9,226 | 8,668 | 1,005 | | | | 18,899 |
| 1999 | 4,515 | 2,698 | 4 | 2,365 | 9,582 | 8,925 | 1,005 | | | | 19,512 |
| 2000 | 4,515 | 2,032 | 4 | 4,238 | 10,789 | 8,925 | 1,005 | | | | 20,719 |
| 2001 | 4,515 | 2,039 | 4 | 5,856 | 12,414 | 8,925 | 1,005 | | | | 22,344 |
| 2002 | 4,515 | 2,022 | 4 | 6,271 | 12,812 | 9,021 | 1,005 | | | | 22,838 |
| 2003 | 4,515 | 2,138 | 4 | 6,296 | 12,953 | 9,021 | 1,005 | | | | 22,979 |
| 2004 | 4,526 | 2,098 | 4 | 6,299 | 12,927 | 9,100 | 1,005 | | | | 23,032 |
| 2005 | 4,496 | 2,083 | 4 | 6,299 | 12,882 | 9,415 | 1,005 | | | | 23,302 |
| 2006 | 4,463 | 2,266 | 4 | 6,361 | 13,094 | 9,934 | 1,005 | | | | 24,033 |
| 2007 | 4,573 | 2,306 | 4 | 6,362 | 13,245 | 10,156 | 1,005 | | | | 24,406 |
| 2008 | 4,438 | 2,901 | 238 | 7,488 | 15,065 | 10,156 | 1,005 | | | | 26,226 |
| 2009 | 4,438 | 4,259 | 354 | 6,473 | 15,524 | 10,516 | 1,005 | | | | 27,045 |
| 2010 | 4,438 | 3,524 | 478 | 8,184 | 16,624 | 11,036 | 1,005 | | | | 28,665 |
| 2011 | 4,445 | 3,428 | 793 | 8,724 | 17,390 | 11,111 | 1,005 | 1 | 16 | | 29,523 |
| 2012 | 4,451 | 4,071 | 1,057 | 9,205 | 18,784 | 11,148 | 1,005 | 6 | 112 | | 31,055 |
| 2013 | 4,441 | 4,074 | 1,074 | 9,205 | 18,794 | 11,095 | 1,010 | 8 | 165 | | 31,072 |
| 2014 | 4,451 | 4,035 | 1,388 | 9,191 | 19,065 | 11,106 | 1,010 | 8 | 187 | | 31,376 |
| 2015 | 4,451 | 4,039 | 1,226 | 9,227 | 18,943 | 11,108 | 1,750 | 8 | 187 | | 31,996 |
| 2016 | 4,451 | 5,245 | 1,834 | 9,227 | 20,757 | 11,108 | 1,755 | 17 | 8 | 187 | 33,832 |

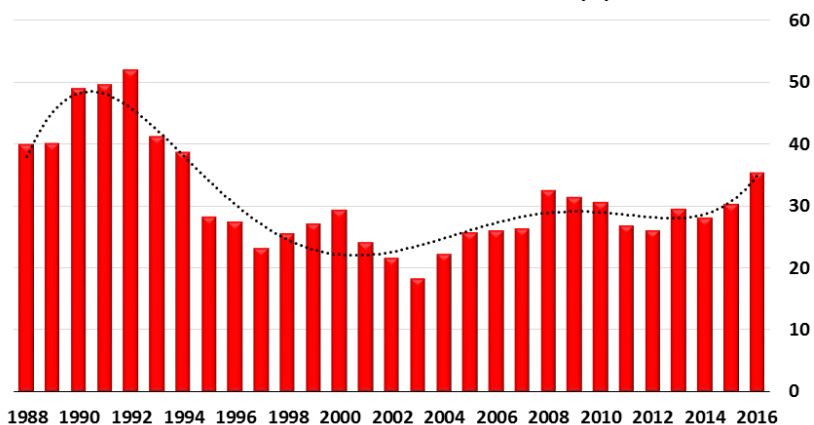
Capacidad Nominal de Generación

La Potencia Instalada Nominal es dominada por la generación termoeléctrica, aunque el nivel de indisponibilidad de la misma es aun elevado, en especial en el período de invierno momento en el cual las restricciones de combustibles reducen la potencia efectiva disponible.

Se estima que durante el 2016 la potencia efectiva disponible fue de 24,500 MW, incluyendo reserva rotante de 1,000 MW, que no requirió ser utilizada en toda su magnitud debido a una demanda moderada por la recesión industrial pudiendo la potencia disponible satisfacer la demanda. En febrero 2016 se batió el record de demanda con cortes importantes y con importaciones, ya que el parque de generación local apenas logró aportar 23.496 MW de los 25.380 MW que se consumieron. Este último valor no tiene en cuenta la demanda insatisfecha, que se tradujo en cortes de suministro.

En diciembre de 2016 y enero 2017, las inversiones en mantenimientos habían mejorado la disponibilidad del parque termoeléctrico con una disponibilidad de generación local que probablemente se encuentra en torno a 25.000 MW. El incremento de potencia disponible efectiva se logró con reparaciones de unidades que usualmente estaban indisponibles, y las incorporaciones citadas anteriormente.

INDISPONIBILIDAD TÉRMICA TOTAL (%)



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

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

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

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

participa la inversión privada.

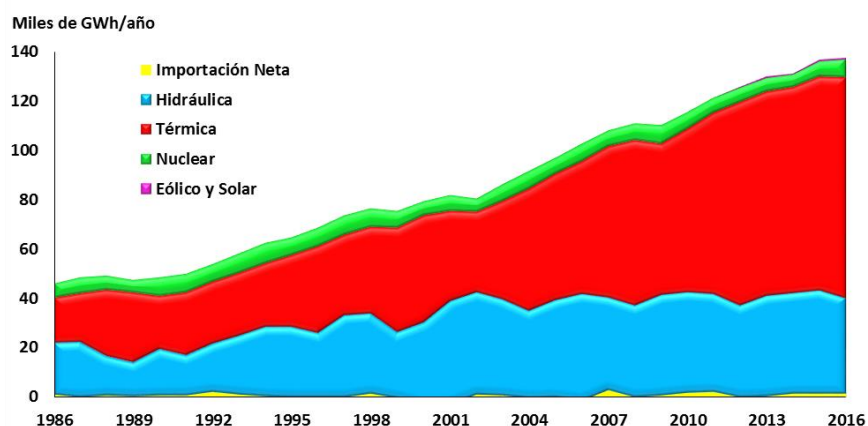
Tanto en el período de libertad de mercado – de 1992 a 2001 – como de intervención en el mercado – desde 2002 –, la expansión se concentró en generación termoeléctrica.

En diciembre de 2016 y enero 2017, las inversiones en mantenimientos habían mejorado la disponibilidad del parque termoeléctrico con una disponibilidad de generación local que probablemente se encuentra en torno a 25.000 MW. El incremento de potencia disponible efectiva se logró con reparaciones de unidades que usualmente estaban indisponibles, y las incorporaciones citadas anteriormente.

| INCREMENTO OFERTA NOMINAL (MW) - DATOS NOMINALES (NO EFECTIVOS de CAMMESA Y ESTIMACIONES PROPIAS) | | | | | | | |
|---|---------|----------------|---------|---------|--------------|---------------|--------------------------------------|
| PERÍODO | TÉRMICO | HIDROELÉCTRICO | NUCLEAR | BIOMASA | EÓLICA/SOLAR | TOTAL PERÍODO | DISTRIBUCIÓN POR REGIMEN REGULATORIO |
| 1992-2016 | 13,962 | 4,847 | 750 | 17 | 195 | 19,771 | |
| 2002-2016 | 8,017 | 1,664 | 750 | 17 | 195 | 10,643 | 53.8% |
| 1992-2001 | 5,945 | 3,183 | 0 | 0 | 0 | 9,128 | 46.2% |

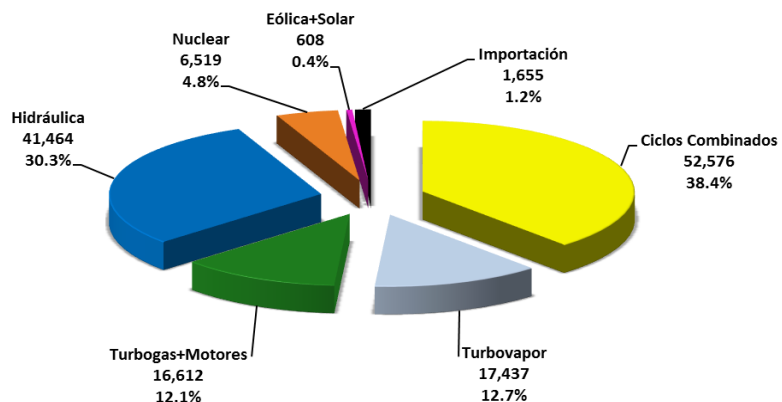
La Demanda Bruta de Electricidad – incluyendo las pérdidas en el sistema de transmisión y distribución y el consumo propio en unidades de generación – ha visto crecer el suministro termoeléctrico en forma notoria en las últimas décadas, acompañado con un suave incremento de la oferta hidroeléctrica proveniente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

EVOLUCIÓN SUMINISTRO HISTÓRICO ELÉCTRICO BRUTO



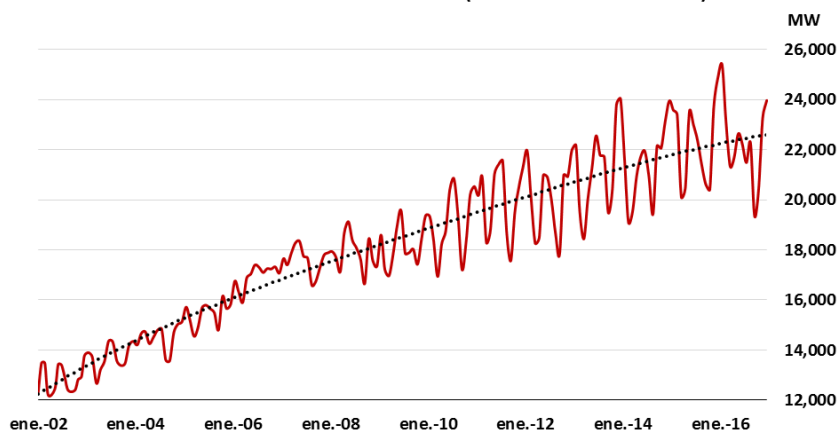
La oferta hidroeléctrica varía considerablemente entre los diferentes meses del año. Asimismo varía entre años debido a la mayor o menor oferta de lluvias en el Noreste, o de lluvias y nieve en el Comahue, Cuyo, y Noroeste en menor medida. La excelente participación del sector hidroeléctrico alcanzada entre el invierno 2009 e inicios de 2010 – con participación de hasta el 50% -, debe ser considerada como una situación muy favorable, que no se repitió desde entonces con sequías pronunciadas que encarecen el suministro eléctrico.

OFERTA BRUTA DE GENERACIÓN ELÉCTRICA 2015 (GWh)



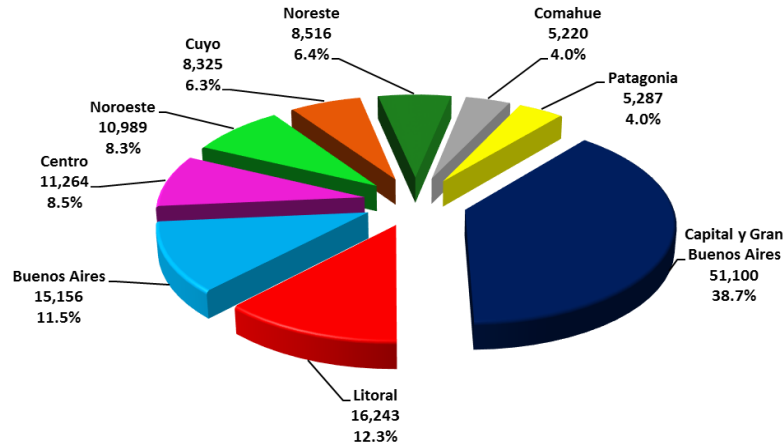
La demanda de energía eléctrica muestra una fuerte tendencia al crecimiento, con morigeración de la demanda en períodos de caída de la economía, como el 2016, en que el PBI habría caído 2.5%.

DEMANDA MÁXIMA DE POTENCIA (ESTIMACIÓN SIN CORTES)



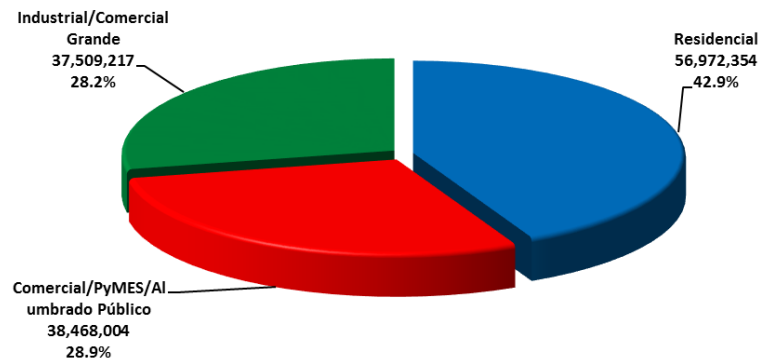
CAMMESA divide a la Argentina en Regiones que presentan características similares desde el punto de vista de la demanda, de las características socio-económicas y de la integración de cada subsistema eléctrico. La demanda se localiza muy concentrada en el área Buenos Aires-Litoral, que reúne cerca del 62.5% de la demanda eléctrica total del país. Si bien las tasas de crecimiento en otras regiones como Noroeste, Comahue y Patagonia son superiores al resto, los cambios de la presente estructura no serán materiales en el futuro.

DEMANDA ELÉCTRICA POR REGIÓN 2015 (GWh/año) - NETA DE PÉRDIDAS



La demanda de energía a lo largo de las horas de cada mes, registró crecimiento tras la caída experimentada desde las restricciones al consumo eléctrico industrial del invierno 2007 y la crisis internacional de fin de 2008 e inicios de 2009, reflejando el fuerte incremento de la actividad industrial y el consumo masivo en la economía. Sin embargo, la demanda eléctrica revirtió la tendencia desde mediados de 2011 hasta fin de 2015 con crecimiento de la demanda evidenciada por el promedio móvil de doce meses. El fin de 2015 con el inicio de la recesión económica, trajo un nuevo cambio de tendencia a la reducción de demanda de energía que cierra el 2016 con crecimiento de solo 0,6% respecto a 2015, algo menos que el 1% de crecimiento en 2014 en que el PBI también se redujo 2,5%.

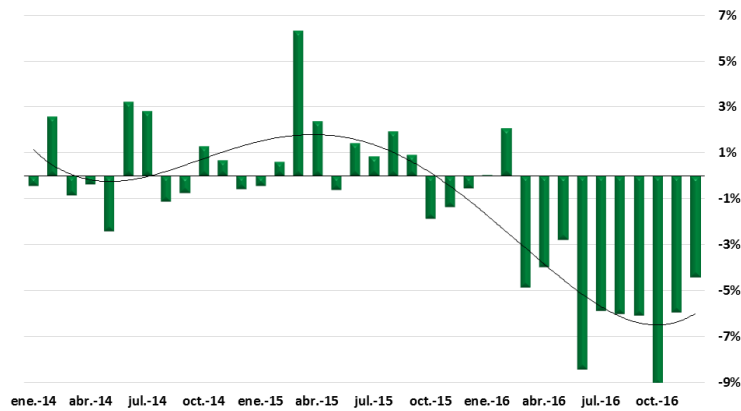
CONSUMO ENERGÍA ELÉCTRICA 2016 (MWh; neto de pérdidas)



El segmento de demanda eléctrica residencial igualmente creció 2,8% en 2016 respecto a 2015, un registro mayor al 2,1% del recesivo 2014 respecto al 2013 (reducción de -2,5% del PBI), pero inferior al 7,7% del 2015 (expansión de 2.5%). El segmento de demanda eléctrica comercial creció 3% en 2016 respecto a 2015, mayor al 0,2% de 2014, e inferior al 3,8% del 2015. Probablemente los ajustes tarifarios iniciados en Febrero 2016 en energía eléctrica – seguidos de ajustes en gas natural en abril 2016 -, afecten en parte a la demanda de consumidores residenciales y comerciales, que igualmente mantienen tasas positivas a diferencia del segmentos industrial.

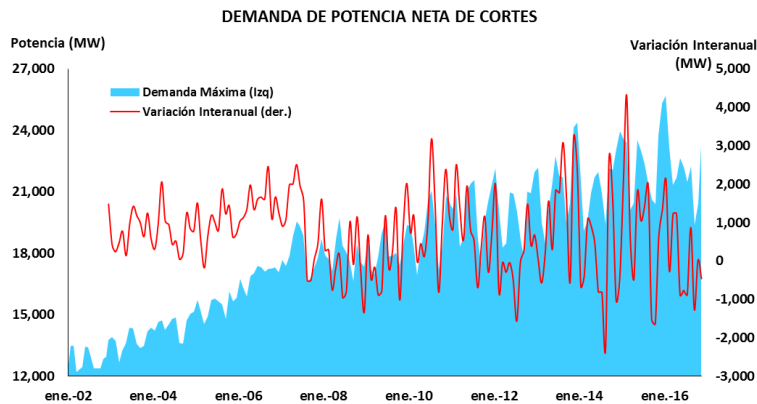
A fin de 2016 la caída industrial parece estar revirtiendo la tendencia negativa que se mantuvo en los últimos doce meses.

CONSUMO ELÉCTRICO INDUSTRIAL - VARIACIÓN INTERANUAL



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

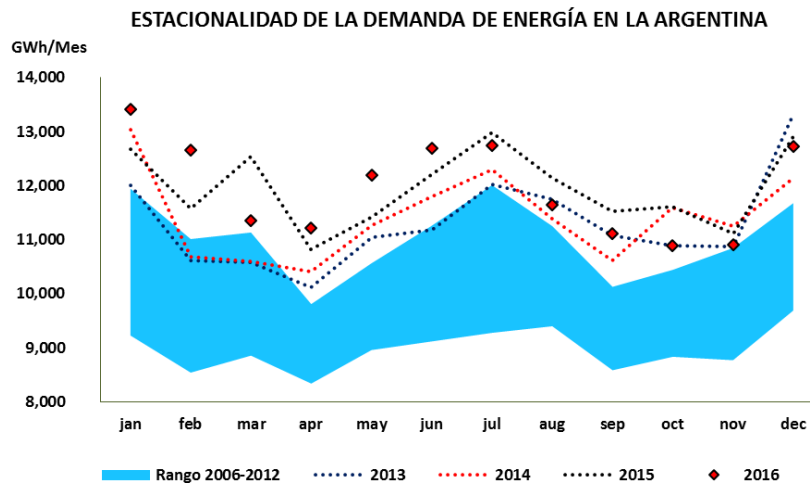
A fin de minimizar los riesgos de cortes intempestivos al segmento residencial y comercial, se recurre habitualmente a cortes de suministro consensuados con grandes industrias. Ni en los meses de verano 2015 ni de invierno del mismo año fue necesario requerir restricciones significativas a consumidores industriales para abastecer la demanda residencial de electricidad, aunque sí se produjeron cortes forzados a la demanda por inconvenientes considerables de distribución eléctrica. En febrero 2016 la elevada demanda de días previos al record del 12 de ese mes, llevó a cortes programados e intempestivos de demanda que CAMMESA estimó en 1.000 MW. El siguiente gráfico ilustra la demanda de potencia en el supuesto que no se hubieran aplicado cortes a la demanda en ningún año, es decir representando la demanda teórica sin restricciones.



Ni el invierno 2015 ni 2016 marcaron nuevos registros máximos de potencia por temperaturas templadas que incidieron en la demanda en 2015, y por recesión económica en 2016. En el verano 2016 sí se marcó un nuevo record con altas temperaturas en Buenos Aires, registrándose el record de consumo de potencia con 25.380 MW el 12 de febrero de 2016.

Al igual que en el gas natural, la fuerte estacionalidad de la demanda eléctrica en la Argentina – tanto de energía como de potencia – influye en las necesidades de inversión que se dimensionan para atender los picos máximos de demanda invernal, generando excedentes importantes en otros momentos del año que inciden en menores costos y competencia en dichos períodos.

La demanda de potencia eléctrica es máxima en las horas de la noche tanto en verano como especialmente en invierno. En este último caso debido al uso intenso de calentadores eléctricos, ante el diferencial de costo y simplicidad en relación al gas natural.



No obstante los datos oficiales de Capacidad Nominal de generación eléctrica que se han detallado previamente, es importante destacar que esta capacidad de generación no es la que efectivamente se encuentra disponible en los momentos de máxima demanda. Tanto en verano como especialmente en invierno, la Capacidad Efectiva disponible es menor a la Capacidad Nominal, razón por la cual el Gobierno decidió licitar la incorporación de unidades de generación de emergencia al igual que unidades de energía renovable.

El parque de unidades TV es obsoleto con décadas de funcionamiento, y alto consumo específico suelen presentar muy elevadas tasas de indisponibilidad debido a mantenimientos programados y correctivos. Se estima que pese a la existencia de 4.451 MW nominales de generación TV, solo puede contarse para despacho regular de 2.000 a 2.400 MW en forma simultánea y sostenida. Algo similar ocurre con las unidades TG en ciclo abierto que suman 5.245 MW nominales, de los que por distintas causas en buena parte del año despachan en el orden de 3.600 MW, contando recientes incorporaciones. Las unidades bajo los Programas Energía Distribuida de ENARSA en base a gas-oil suman 1.834 MW y muestran buen nivel de operatividad aunque consumos específicos elevados respecto a unidades de ciclos combinados.

La indisponibilidad técnica de las centrales térmicas mejoró tras el invierno 2015, de la gravedad de inviernos pasados que mantenían de 5.000 a 6.000 MW fuera de servicio en todo momento tanto por cuestiones técnicas como por insuficiencia de sistema logístico para abastecer de combustibles líquidos en ausencia de disponibilidad de gas natural. En este verano 2017 la indisponibilidad se redujo y estimamos que las unidades fuera de disponibilidad totalizan entre 2.700 y 3.500 MW

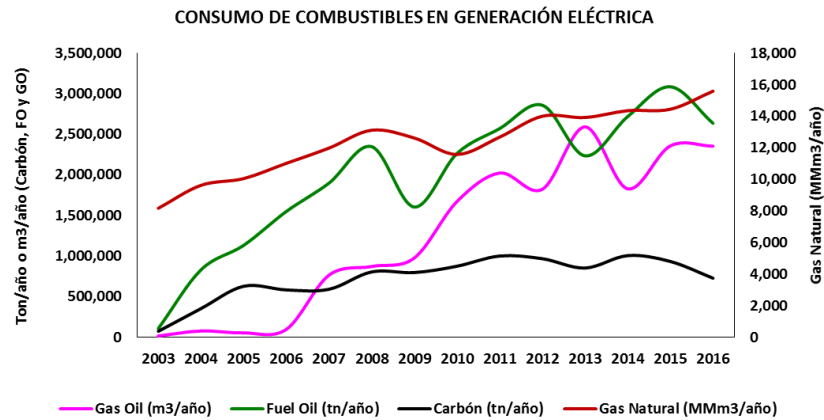
Pese a esfuerzos realizados, parece poco probable contar con todo el parque nominal a disposición en forma simultánea, por lo que deberá asumirse un porcentaje de indisponibilidad que puede oscilar entre 25 y 30%, si se cuenta con un marco de negocios que permita mantener el parque de generación por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

Esta variable crítica es materia de esfuerzos por parte de CAMMESA y los generadores para invertir en el buen mantenimiento de las unidades, teniendo en cuenta que el porcentaje de indisponibilidad de largo plazo en el parque termoeléctrico ha sido históricamente del 30%. En general el porcentaje indisponible en el parque hidroeléctrico es poco significativo, a excepción del daño existente en los turbo grupos de Yacyretá. En el parque nuclear la indisponibilidad histórica ha sido relevante debido a los mantenimientos periódicos a los que hay que someter a las unidades. En particular la CN Embalse estará dos años fuera de operación desde el 1 de enero de 2016, tras el ingreso estable de hasta 740 MW – de 770 MW nominales - de la CN Atucha II que operó de modo confiable en 2016 tras el irregular 2015.

La demanda de energía podría llegar a estar influida por la capacidad física y económica de suministro de combustibles para la generación termoeléctrica, que en los últimos años hasta 2014 incrementó el costo de generación tanto marginal como medio, compensado durante 2016 por la caída de precios del petróleo y otros combustibles. La carencia de gas natural de producción

propia llevó a la utilización creciente de fuel-oil y gas-oil para hacer despachar las centrales de generación con unidades Turbo Vapor (TV) y Turbo Gas (TG), en adición a las importaciones de gas y LNG. La mayor parte de las unidades TV despachan a fuel-oil, y solo las de la central San Nicolás pueden quemar carbón, además de fuel-oil o gas natural.

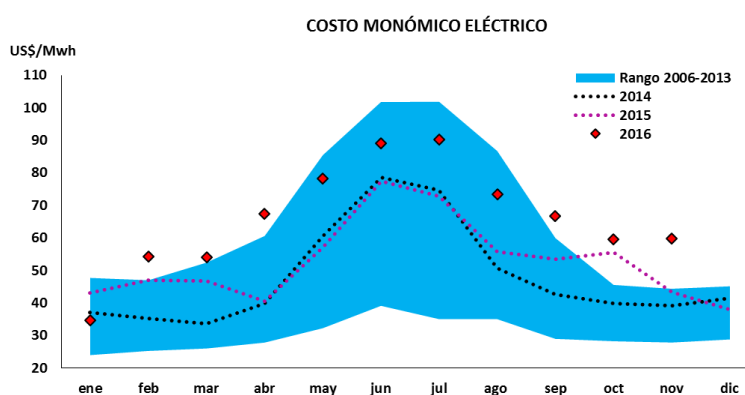
La disponibilidad de combustibles es un factor que se suma a la indisponibilidad técnica por mantenimientos o roturas. Los costos y logística para importar y suministrar fuel-oil, gas-oil y carbón en sustitución del gas natural es la clave de la disponibilidad futura de unidades térmicas, con mayor incidencia en aspectos logísticos que en cuanto su precio si se mantienen las actuales condiciones internacionales. Desde 2007 la limitada oferta de gas natural en invierno obligó a un explosivo incremento del consumo de fuel-oil y gas-oil.



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

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

CAMMESA corrigió su determinación de costos de combustibles, computando ahora el verdadero costo del gas importado desde Bolivia, como LNG y el precio del gas local incrementado en 2016. Este sinceramiento de CAMMESA en relación a la metodología que consideraba todo gas importado al mismo precio que el gas local, favoreció en 2016 una contención de costos de generación termoeléctrica al reducirse los precios de importación de combustibles que influyen en el Sobrecosto Transitorio de Despacho.



Es posible que a la par del reciente incremento de precios internacionales del petróleo y combustibles, el costo de importaciones de combustibles influya al alza en los precios finales que el gobierno traspasa a los consumidores de energía eléctrica mediante ajustes tarifarios durante el 2017, que se esperan para Febrero.

Los Ciclos Combinados son los protagonistas de la oferta térmica, con complemento limitado de unidades TV (con consumo preferente entre 2014 y 2017 de Fuel Oil y Carbón), y unidades TG. Se considera que durante los próximos años se mantendrá esta estructura de despacho termoeléctrico enfocado en el consumo de combustibles fósiles, teniendo en cuenta que un cambio de estructura de abastecimiento y generación hacia fuentes renovables demandará varios años. Debe sumarse la necesidad de ampliaciones importantes en capacidad de transmisión eléctrica. Por otro lado, los nuevos proyectos hidroeléctricos y nucleares demandarán años y cuantiosas inversiones medibles en miles de millones de dólares para lograr una modificación en la dependencia de estos combustibles.

El paulatino aumento de la cota del embalse de la CH Yacyretá entre 2010 y 2011 permitió completar la obra de Yacyretá, aunque su potencia completa (3.200 MW – actualmente limitada a 2.670 MW) y el despacho máximo de energía se alcanzarán recién hacia el 2018 o 2019.

No existen centrales relevantes en construcción que no sean a combustibles fósiles. La mayor parte en marcha son centrales a gas natural con grupos TG en construcción y algunos cierres a ciclos combinados de TG en ciclo abierto, sin mayor perspectiva de oferta local de gas incremental. Esta decisión del Gobierno y la falta de tiempo para construir centrales de otras fuentes, presionará por importaciones crecientes, o en su defecto mayor re direccionamiento de gas destinado a consumos industriales.

El despacho efectivo de los Ciclos Combinados es en función del combustible del que disponen, mostrando elevada interrumpibilidad de gas natural en invierno, en tanto las unidades TV y TG presentan alta indisponibilidad. De este modo, los costos derivados de la mayor generación termoeléctrica con consumo de combustibles líquidos incrementan sustancialmente los costos de generación del sistema eléctrico.

Tras la devaluación del peso en 2008/2009 y el subsiguiente deterioro de la moneda, la devaluación del 22% de enero 2014, y la devaluación del 60% entre diciembre 2015 y 2016, los costos continuaron incrementándose toda vez que los combustibles son importados y al precio internacional se le sumó el deterioro de la moneda local.

Los precios de gas con destino a generación eléctrica fueron establecidos en dólares desde Julio 2009 con un sendero de crecimiento para gas proveniente de cada cuenca. No obstante estos ajustes, los precios de gas local destinados a generación termoeléctrica se mantuvieron reducidos en promedio hasta mitad de 2016 en que el Gobierno decidió incrementarlos a 4,50 a 5,2 US\$/MMBTU dependiente de la cuenca de origen.

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

Perspectivas para Generadores Eléctricos

La necesidad de contar con una disponibilidad elevada de las unidades de generación eléctrica ya existentes, llevó a que el Gobierno realizara convocatorias de licitaciones de nueva generación termoeléctrica de emergencia en el marco de la Resolución 21/2016. Se realizó una licitación exitosa en la cual el Grupo Albanesi fue el principal adjudicatario con 420 MW de un total contratado que finalizó cerca de 3.300 MW.

Posteriores licitaciones de energías renovables aportarán potencia nominal de 2.400 MW en los próximos años, y existe interés inversor en incorporar nuevos proyectos de envergadura en una potencial licitación que realizaría el Gobierno tras Manifestaciones de Interés recibidas de inversores potenciales bajo una reciente Resolución 421/2016.

Por otro lado, el proceso de readecuación normativa implementado desde febrero 2016 apuntó a generar incentivos a los inversores, el cual se cristalizó en lo descripto en los párrafos anteriores. En la misma línea, la garantía de contratación por CAMMESA de la nueva potencia y energía en relación a la Resolución 220/2007, que el nuevo Gobierno ha respetado, al igual que las mejoras de ingresos de los generadores eléctricos establecidas por la Resolución 95/2013 que a su vez fueron incrementados en 2014, 2015 y también en 2016 fue una señal positiva en este sentido.

El retiro de subsidios implícitos a los consumidores de energía eléctrica que está implementando paulatinamente el nuevo Gobierno tendrá un desafío en la reversión de la coyuntura de bajos precios internacionales del petróleo y combustibles de 2016, pero muestra la intención del Gobierno de dotar al sistema de mayor equilibrio financiero entre sus ingresos y sus egresos.

Normas con Influencia en Generadores Eléctricos

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

Resolución 1281/2006 - Energía Plus

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

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

El efecto directo de esta Resolución 1281 fue la inversión privada en nuevas unidades de generación termoeléctrica por parte de inversores privados, que encontraron ingresos razonable que permitieron un retorno financiero sobre sus inversiones.

Resolución 220/2007

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

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

Estos Contratos de Abastecimiento MEM o Contratos de Abastecimiento 220 como se conocen en el mercado energético, contemplan el pago de todos los costos operativos y variables así como también la remuneración de la

inversión y una utilidad para la empresa, de modo similar a los contratos bajo el esquema de Energía Plus descritos anteriormente. Este impulso de un nuevo contratante de potencia y energía de largo plazo propició la inversión por parte de inversores en nueva oferta de generación termoeléctrica..

El cumplimiento por parte de CAMMESA de sus obligaciones de pago emergentes de esta modalidad contractual bajo la Resolución 220/2007 es satisfactorio y permitió el financiamiento de distintas inversiones.

Resolución 95/2013

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

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

- a. El generador cobrará el 100% de un Precio de Remuneración de Costos Fijos si la disponibilidad de la unidad a ser remunerada supera una Disponibilidad Objetivo y a la vez es mayor al 80% de su disponibilidad media histórica de los últimos tres años previos; o, si siendo la disponibilidad inferior a la Disponibilidad Objetivo supera a su disponibilidad media histórica de los últimos tres años calendarios previos en un 5%.
- b. El generador cobrará el 75% del Precio de la Remuneración de los Costos Fijos cuando la disponibilidad de la máquina a ser remunerada supere la Disponibilidad Objetivo pero esté por debajo del 80% de su disponibilidad media histórica de los últimos tres años previos.
- c. El generador cobrará 50% del Precio de la Remuneración de los Costos Fijos cuando la disponibilidad de la máquina a ser remunerada no supera la Disponibilidad Objetivo y no supera en un 5% su disponibilidad media histórica de los últimos tres años previos, pero sí excede a la misma.
- d. El generador cobrará el 35% del Precio de la Remuneración de los Costos Fijos cuando la disponibilidad de la máquina a ser remunerada no supera la Disponibilidad Objetivo y no alcanza su disponibilidad media histórica de los últimos tres años calendarios previos.

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

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

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

Independientemente de los valores absolutos de estos mayores ingresos y del detalle de los mismos, y de la complejidad intrínseca de la Resolución 95/2013, la misma se considera relevante por representar mayores ingresos a los generadores eléctricos.

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

Nota 2053/2013

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

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

Resolución 529/2014

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

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

Resolución 482/2015

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

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

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

Resolución 22/2016

El 30 de marzo de 2016 se publicó la Resolución 22/2016 de la Secretaría de Energía Eléctrica de la Nación por la cual se ajustaron e incrementaron diversos conceptos de remuneración de costos fijos, costos variables y Remuneración Adicional indirecta y Fideicomiso para generadores térmicos e hidráulicos nacionales establecidos por la Resolución 95/2013 y ajustadas a su vez por la Resolución 529/2014 y 482/2015, anteriormente detalladas. Los ajustes fueron considerables en algunos segmentos, y el nuevo Gobierno procuró reconocer el impacto en diferentes costos e inversiones de mantenimiento que había tenido la devaluación de la moneda, así como el proceso inflacionario. La Resolución se aplicó en forma retroactiva a las liquidaciones de febrero 2016.

La Resolución mantuvo el concepto de recursos adicionales destinados a financiar las inversiones contempladas en el programa de inversiones en el fideicomiso FONINVEMEM 2015-2018.

Resolución 19/2017

El 02 de febrero se publicó la resolución 19/2017 del Ministerio de Energía y Minería por la cual se definió un nuevo esquema de remuneración por potencia disponible. La resolución entra en vigencia desde las transacciones económicas de febrero 2017 y alcanza a los agentes comprometidos establecidos en la Resolución 22/2016. La metodología de cálculo se basa en remuneración de generación en base a potencia disponible y energía generada, en efectivo y valorizada en dólares.

La resolución incrementa la remuneración por potencia e implementa una declaración de disponibilidad de potencia. La remuneración se compone por dos aspectos:

Remuneración por potencia (costos fijos): proporcional a la potencia disponible mensual y al precio fijado en USD/MW-mes que varía de acuerdo a diferentes condiciones.

Remuneración por energía (costos variables): Remuneración por energía generada y operada en USD/NWh y remuneración adicional incentivo por eficiencia.

Reorganización sectorial

Desde la asunción de la nueva Administración encabezada por el presidente de La Nación, el Sector Energético ha estado en el centro de la atención y de las decisiones del Gobierno junto a medidas tendientes a normalizar las finanzas del país y su economía.

En primer lugar debe destacarse la creación de un Ministerio de Energía y Minería con una estructura de cuatro Secretarías de Estado y un conjunto de Subsecretarías y Direcciones Nacionales en las que se han designado profesionales con experiencia en los distintos campos del Sector Energético.

RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA DE LA EMISORA

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

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

Bases de preparación y presentación de los estados contables

Los estados contables y financieros de la Compañía, están expresados en Pesos, y son confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas (RT) emitidas por la FACPCE, y de acuerdo con las resoluciones emitidas por la CNV para los estados financieros al 31 de marzo de 2017.

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

Estimaciones contables

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

Consideración de los efectos de la inflación

Los estados financieros condensados intermedios al 31 de marzo de 2017 y 2016 y los estados financieros al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 han sido preparados sin reconocer los cambios en el poder adquisitivo de la moneda, ya que la fecha de constitución de la sociedad había sido discontinuada la reexpresión de los estados contables, situación que se mantiene al cierre.

Información comparativa

La información correspondiente al período de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2017 y 2016 surge de los estados financieros condensados intermedios con fecha 12 de mayo de 2017. La información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, surge de los estados financieros emitidos con fecha 10 de marzo de 2016.

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016 y 2015, surge de los estados financieros emitidos con fecha 10 de marzo de 2017. Por lo que puede verse afectada la comparabilidad, por ciertas reclasificaciones entre los distintos ejercicios.

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de (en miles de pesos):
(Bajo NIIF)

| | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: | | |
|---|---|------------------|-----------------|
| | 2015 | 2014 | 2013 |
| Venta de energía | 284.247 | 230.591 | 172.389 |
| Costo de ventas | (153.560) | (121.185) | (91.645) |
| Utilidad bruta | 130.687 | 109.406 | 80.744 |
| Gastos de comercialización | (8.112) | (6.600) | (4.985) |
| Gastos de administración | (7.823) | (5.690) | (2.849) |
| Otros ingresos operativos | - | - | 131 |
| Resultados financieros y por tenencia | | | |
| Generados por activos | 2.353 | 1.407 | 1.071 |
| Generados por pasivos | (64.136) | (55.105) | (54.589) |
| Otros ingresos y (egresos) | (94.845) | (87.807) | (55.448) |
| Resultado antes del Impuesto a las ganancias | (41.875) | (44.389) | (35.925) |
| Impuesto a las ganancias | 14.358 | 15.670 | 13.552 |
| Ganancia (Pérdida) integral del ejercicio | (27.517) | (28.719) | (22.373) |
| Otros Resultados Integrales del ejercicio | | | |
| Revalúo de propiedades, planta y equipos | 208.155 | 215.700 | - |
| Efecto en el impuesto a las ganancias | (72.854) | (75.495) | - |
| Otros Resultados Integrales del ejercicio | 135.301 | 140.205 | - |
| Ganancia (Pérdida) integral del ejercicio | 107.784 | 111.486 | (22.373) |

| | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: | | |
|--|--|---------------|---|-----------------|-----------------|
| | 2017 | 2016 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Venta de energía | 108.519 | 135.632 | 574.759 | 284.247 | 230.591 |
| Costo de ventas | (51.114) | (75.348) | (330.586) | (153.560) | (121.185) |
| Utilidad bruta | 57.404 | 60.283 | 244.173 | 130.687 | 109.406 |
| Gastos de comercialización | (2.089) | (4.380) | (16.975) | (8.112) | (6.600) |
| Gastos de administración | (2.178) | (1.609) | (10.519) | (7.823) | (5.690) |
| Resultados financieros y por tenencia | | | | | |
| Generados por activos | 244 | 1.130 | 12.502 | 2.353 | 1.407 |
| Generados por pasivos | (18.642) | (23.494) | (98.492) | (64.136) | (55.105) |
| Otros ingresos y (egresos) | 22.535 | (15.938) | (17.950) | (94.845) | (87.807) |
| Resultado antes del Impuesto a las ganancias | 57.274 | 15.990 | 112.739 | (41.876) | (44.389) |
| Impuesto a las ganancias | (18.560) | (5.857) | (42.022) | 14.358 | 15.670 |
| Ganancia (Pérdida) integral del período / ejercicio | 38.713 | 10.132 | 70.717 | (27.518) | (28.719) |
| Otros Resultados Integrales del ejercicio | | | | | |
| Revalúo de propiedades, planta y equipos | - | - | 139.615 | 208.155 | 215.700 |
| Efecto en el impuesto a las ganancias | - | - | (48.865) | (72.854) | (75.495) |
| Otros Resultados Integrales del ejercicio | - | - | 90.750 | 135.301 | 140.205 |
| Ganancia integral del período / ejercicio | 38.713 | 10.132 | 161.467 | 107.783 | 111.486 |

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2017 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 (Bajo NIIF)

Ventas:

| | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | | Var. | |
|--|--|--------------|---------------|--------------|
| | 2017 | 2016 | Var. | Var. % |
| | (en millones de pesos) | | | |
| Ingresos por ventas | | | | |
| Venta de energía eléctrica Resolución N° 220 | 108,4 | 135,6 | (27,2) | (20%) |
| Venta de energía eléctrica Resolución N° 19/17 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 100% |
| | 108,5 | 135,6 | (27,2) | (20%) |

Las ventas netas ascendieron a \$ 108,5 millones para el período finalizado el 31 de marzo de 2017, comparado con los \$ 135,6 millones para el período finalizado el 31 de marzo de 2016, lo que equivale a una disminución de \$27,2 millones o 20%.

Durante el período finalizado el 31 de marzo de 2017, la venta de energía fue de 59.906 MWh, lo que representa una disminución del 53% comparado con los 127.097 MWh para el mismo período del 2016.

A continuación se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el período finalizado el 31 de marzo de 2016 en comparación con el mismo período finalizado el 31 de marzo de 2016:

- (i) \$ 108,40 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 una disminución del 20% respecto de los \$ 135,60 millones del mismo período finalizado el 31 de marzo de 2016. Dicha variación se explica principalmente por el efecto neto entre la disminución en el despacho de energía y en el tipo de cambio.

Costo de Ventas:

Por el período de tres meses
finalizado el 31 de marzo de:

| | 2017 | 2016 | Var. | Var. % |
|---|---------------|---------------|-------------|------------|
| (en millones de pesos) | | | | |
| Costo de ventas | | | | |
| Costo consumo gas y gas oil de planta | (30,3) | (59,3) | 29,0 | 49% |
| Sueldos y jornales y contribuciones sociales | (3,8) | (1,9) | (1,9) | (101%) |
| Honorarios y retribuciones por servicios | (0,1) | (0,1) | - | 1% |
| Servicios de mantenimiento | (2,9) | (2,8) | (0,1) | (2%) |
| Depreciación de propiedades, planta y equipos | (10,1) | (8,1) | (2,0) | (25%) |
| Vigilancia y portería | (0,7) | (0,5) | (0,2) | (45%) |
| Viajes, movilidad y gastos de representación | (0,1) | (0,2) | 0,1 | 32% |
| Seguros | (1,1) | (1,1) | - | 2% |
| Gastos de comunicación | - | (0,1) | 0,1 | (100%) |
| Refrigerio y limpieza | (0,6) | (0,2) | (0,4) | (180%) |
| Impuestos y tasas | (1,0) | (0,6) | (0,4) | (60%) |
| Diversos | (0,4) | (0,4) | - | (8%) |
| | (51,1) | (75,3) | 24,2 | 32% |

Los costos de venta totales para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 fue de \$ 51,1 millones comparado con \$ 75,3 millones del período de tres meses de 2016, lo que equivale a una disminución de \$24,2 millones o 32%.

A continuación, se describen los principales costos de venta de la Sociedad, así como su comportamiento durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 en comparación con el período de tres meses de 2016:

- (i) \$ 30,3 millones por consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó una disminución del 49% respecto de los \$ 59,3 millones del período de tres meses de 2016. Dicha variación es producto de un menor despacho de energía y de la variación en el tipo de cambio.
- (ii) \$3,8 millones por sueldos y cargas sociales, lo que representó un incremento del 101% respecto de los \$ 1,9 millones para el período de tres meses de 2016, variación producto de los incrementos salariales neto de las activaciones de las remuneraciones cuyas tareas estaban afectadas al cierre de ciclo.
- (iii) \$ 10,1 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un incremento del 25% respecto de los \$ 8,1 millones del período de tres meses de 2016. Esta variación se origina principalmente en la amortización de bienes de uso dados de alta el último año y por el efecto de la amortización correspondiente al Revalúo Técnico efectuado en diciembre 2016. Este ítem no implica una salida de caja.
- (iv) \$ 0,7 millones por vigilancia y portería, lo que representó un aumento del 45% respecto de los \$ 0,5 millones del período de tres meses de 2016. Dicha variación se debe a un incremento en los costos del servicio.

Resultado Bruto:

El resultado bruto para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 ascendió a \$ 57,4 millones comparado con \$ 60,3 millones del período de tres meses de 2016, lo que equivale a una disminución de \$ 2,9 millones o 5%. Dicha variación se explica principalmente por el efecto neto entre la disminución en el despacho de energía y el incremento en el tipo de cambio.

Gastos de Comercialización:

| | | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | | | |
|-----------------------------------|--------------|---|------------|------------|--------|
| | | 2017 | 2016 | Var. | Var. % |
| | | (en millones de pesos) | | | |
| Gastos de comercialización | | | | | |
| Publicidad | (0,1) | (0,1) | - | 0% | |
| Impuestos, tasas y contribuciones | (2,0) | (4,3) | 2,3 | 53% | |
| | (2,1) | (4,4) | 2,3 | 53% | |

Los gastos de comercialización totales para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 ascendieron a \$ 2,1 millones comparado con \$ 4,4 millones del período de tres meses de 2016, lo que equivale a una disminución aumento de \$ 2,3 millones o 53%.

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

- (i) \$ 2 millones por impuesto, tasas y contribuciones, lo que representó una disminución del 53 % respecto de los \$ 4,3 millones del período de tres meses de 2016. La disminución acompaña la variación en las ventas del presente período de tres meses respecto al anterior.

Gastos de administración:

| | | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | | | |
|--|--------------|---|--------------|--------------|--------|
| | | 2017 | 2016 | Var. | Var. % |
| | | (en millones de pesos) | | | |
| Gastos de administración | | | | | |
| Honorarios y retribuciones por servicios | (1,1) | (0,7) | (0,4) | (60%) | |
| Sueldos y jornales y contribuciones sociales | - | (0,5) | 0,5 | 100% | |
| Alquileres | (0,4) | - | (0,4) | 100% | |
| Gastos de comunicación | (0,1) | - | (0,1) | 100% | |
| Diversos | (0,5) | (0,4) | (0,1) | (30%) | |
| | (2,2) | (1,6) | (0,6) | (36%) | |

Los gastos de administración totales para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 ascendieron a \$ 2,2 millones lo que representó un aumento del 36%, comparado con \$ 1,6 millones del período de tres meses de 2016.

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

- (i) \$ 0,4 millones de alquileres no incurridos en el período de tres meses de 2016.
- (ii) \$ 1,1 millones en honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un aumento del 60% comparado con los \$ 0,7 millones correspondientes al período de tres meses de 2016. Dicha variación se debe al incremento en las tarifas en general.

Resultados financieros y por tenencia, netos:

| | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | | Var. | Var. % |
|--------------------------------------|---|---------------|-------------|---------------|
| | 2017 | 2016 | | |
| | (en millones de pesos) | | | |
| Resultados financieros, netos | | | | |
| Total ingresos financieros | 0,2 | 1,1 | (0,9) | (82%) |
| Total gastos financieros | (18,6) | (23,4) | 4,8 | (21%) |
| Totals otros resultados financieros | 22,5 | (15,9) | 38,4 | (242%) |
| | 4,1 | (38,3) | 42,4 | (111%) |

Los resultados financieros y por tenencia netos para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 totalizaron una ganancia de \$ 4,1 millones, comparado con una pérdida de \$ 38,3 millones del período de tres meses de 2016, representando un aumento del 111%. La variación se debe principalmente al efecto de la variación en el tipo de cambio.

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$ 18,5 millones de pérdida por intereses por préstamos, lo que representó una disminución del 19% respecto de los \$ 22,8 millones de pérdida del período de tres meses de 2016, producto de la mejora en tasas de nuevos instrumentos financieros tomados como ON III y Bono internacional.
- (ii) \$ 0,2 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias, lo que representó una disminución de un 72% respecto de los \$ 0,6 millones de pérdida del período de tres meses de 2016.
- (iii) \$ 12,4 millones de ganancia por diferencia de cambio neta, lo que representó una disminución del 151% respecto de los \$ 24,5 millones de pérdida del período de tres meses de 2016. La variación se debe principalmente a la variación del tipo de cambio más las activaciones realizadas sobre la diferencia de cambio del bono internacional por estar vinculada al proyecto.
- (iv) \$ 11,2 millones de ganancia por cambios en el valor razonable de instrumentos financieros, lo que representó una disminución del 4% respecto de los \$ 11,7 millones del período de tres meses de 2016. El mismo obedece a eficientes operaciones con instrumentos financieros durante el presente período de tres meses.

Resultado Neto:

Para el ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2017, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$ 57,3 millones, comparada con los \$ 16 millones de ganancia del período de tres meses de 2016, lo que representa un aumento del 258%. Dicha variación se explica principalmente en la variación del tipo de cambio..

El resultado negativo de impuesto a las ganancias fue de \$ 18,6 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 en comparación con los \$ 5,9 millones de pérdida del período de tres meses de 2016. Obteniendo así una ganancia después de impuesto a las ganancias por \$ 38,7 millones comparado con los \$ 10,1 millones de pérdida del período de tres meses de 2016.

El resultado integral correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue una ganancia de \$ 161,5 millones, comparada con la ganancia de \$ 107,8 para el ejercicio 2015, lo que representa un incremento de \$ 53,7 millones (o 50%).

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 (Bajo NIIF)

Ventas:

| | 2016 | 2015 | Var. | Var. % |
|--|------------------------|--------------|--------------|-------------|
| | (en millones de pesos) | | | |
| Ingresos por ventas | | | | |
| Venta de energía eléctrica Resolución N° 220 | 574,7 | 284,2 | 290,5 | 102% |
| | 574,7 | 284,2 | 290,5 | 102% |

Las ventas netas ascendieron a \$ 574,8 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, comparado con los \$ 284,2 millones para el ejercicio 2015, lo que equivale a un aumento de \$53,6 millones o 23%.

Durante el ejercicio 2016, la venta de energía fue de 296.253 MWh, lo que representa un incremento del 18% comparado con los 250.904 MWh para el ejercicio 2015.

A continuación se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 en comparación con el ejercicio 2015:

- (ii) \$ 574,8 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 102% respecto de los \$ 284,2 millones del ejercicio 2015. Dicha variación se explica principalmente por un incremento en el despacho de energía y en el tipo de cambio.

Costo de Ventas:

| | 2016 | 2015 | Var. | Var. % |
|---|------------------------|----------------|----------------|---------------|
| | (en millones de pesos) | | | |
| Costo de ventas | | | | |
| Costo consumo gas y gas oil de planta | (266,1) | (97,0) | (169,0) | (174%) |
| Sueldos y jornales y contribuciones sociales | (12,1) | (11,0) | (1,1) | (10%) |
| Honorarios y retribuciones por servicios | (0,4) | (0,1) | (0,3) | (531%) |
| Servicios de mantenimiento | (7,9) | (10,8) | 2,9 | 27% |
| Depreciación de propiedades, planta y equipos | (32,3) | (25,4) | (6,9) | (27%) |
| Vigilancia y portería | (1,9) | (1,4) | (0,5) | (35%) |
| Viajes, movilidad y gastos de representación | (0,7) | (0,6) | (0,1) | (20%) |
| Alquileres | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (153%) |
| Seguros | (4,2) | (2,9) | (1,3) | (44%) |
| Gastos de comunicación | (0,3) | (0,2) | (0,1) | (100%) |
| Refrigerio y limpieza | (1,2) | (0,7) | (0,6) | (88%) |
| Impuestos y tasas | (2,2) | (1,6) | (0,6) | (34%) |
| Diversos | (1,3) | (1,8) | 0,5 | 28% |
| | (330,6) | (153,5) | (177,0) | (115%) |

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue de \$ 330,6 millones comparado con \$ 153,6 millones para el ejercicio 2015, lo que equivale a un aumento de \$ 177 millones (o 115%).

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 2016 en comparación con el ejercicio 2015:

- (i) \$ 266,1 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó un aumento del 169% respecto de los \$ 97 millones para el ejercicio 2015. Dicha variación es producto de un mayor factor de despacho en el primer semestre del ejercicio 2016.
- (ii) \$ 12,1 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un aumento del 10% respecto de los \$ 11 millones para el ejercicio 2015, variación producto de los incrementos salariales neto de las activaciones de las remuneraciones cuyas tareas estaban afectadas al cierre de ciclo.
- (iii) \$ 32,3 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un incremento del 27% respecto de los \$ 25,4 millones del ejercicio 2015. Esta variación se origina principalmente en la amortización de bienes de uso dados de alta el último año y por el efecto de la amortización correspondiente al Revalúo Técnico efectuado en diciembre 2015. Este ítem no implica una salida de caja.

- (iv) \$ 1,9 millones por vigilancia y portería, lo que representó un aumento del 35% respecto de los \$ 1,4 millones del ejercicio 2015. Dicha variación se debe a un incremento en los costos del servicio.
- (v) \$ 4,2 millones por seguros, lo que representó una disminución del 44% respecto de los \$ 2,9 millones del ejercicio 2015, producto del incremento del tipo de cambio.

Resultado Bruto:

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 ascendió a \$ 244,2 millones comparado con \$ 130,6 millones para el ejercicio 2015, lo que equivale a un aumento de \$ 113,6 millones (o 87%). Dicha variación se explica principalmente por un incremento en la disponibilidad y en el despacho de energía y en el tipo de cambio.

Gastos de Comercialización:

| | 2016 | 2015 | Var. | Var. % |
|-----------------------------------|------------------------|--------------|--------------|---------------|
| | (en millones de pesos) | | | |
| Gastos de comercialización | | | | |
| Publicidad | (0,1) | (0,1) | (0,0) | 0% |
| Impuestos, tasas y contribuciones | (16,9) | (8,1) | (8,8) | (110%) |
| | (17,0) | (8,2) | (8,8) | (109%) |

Los gastos de comercialización totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 ascendieron a \$ 17 millones comparado con \$ 8,1 millones para el ejercicio 2015, lo que equivale a un aumento de \$ 8,9 millones (o 109%).

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

- (ii) \$ 16,9 millones por impuesto, tasas y contribuciones, lo que representó un aumento del 110% respecto de los \$ 8,1 millones para el ejercicio 2015. El incremento acompaña la variación en las ventas del presente ejercicio con respecto al anterior.

Gastos de administración:

| | 2016 | 2015 | Var. | Var. % |
|--|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| | (en millones de pesos) | | | |
| Gastos de administración | | | | |
| Honorarios y retribuciones por servicios | (6,8) | (3,9) | (2,9) | (75%) |
| Sueldos y jornales y contribuciones sociales | (1,4) | (3,0) | 1,6 | 53% |
| Impuestos, tasas y contribuciones | (0,1) | (0,0) | (0,1) | (1.903%) |
| Viajes, movilidad y gastos de representación | - | (0,1) | 0,1 | 100% |
| Gastos de comunicación | (0,3) | (0,1) | (0,1) | (100%) |
| Diversos | (1,5) | (0,7) | (0,8) | (116%) |
| | (10,1) | (7,8) | (2,3) | (34%) |

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendieron a \$ 7,8 millones lo que representó un incremento del 39%, comparado con \$ 5,6 millones para el ejercicio 2014.

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

- (iii) \$ 6,8 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representa un aumento del 75% respecto a \$ 3,9 millones del ejercicio 2015. Dicha variación es producto de un incremento de las tarifas correspondiente a los servicios existentes y a un incremento de prestaciones de servicios de RGA.

Resultados financieros y por tenencia, netos:

| | 2016 | 2015 | Var. | Var. % |
|--------------------------------------|------------------------|----------------|-------------|--------------|
| | (en millones de pesos) | | | |
| Resultados financieros, netos | | | | |
| Total ingresos financieros | 12,5 | 2,4 | 10,1 | 421% |
| Total gastos financieros | (98,5) | (64,1) | (34,4) | 54% |
| Total otros resultados financieros | (18,0) | (94,8) | 76,8 | (81%) |
| | (104,0) | (156,6) | 52,6 | (34%) |

Los resultados financieros y por tenencia netos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 totalizaron una pérdida de \$104 millones, comparado con una pérdida de \$ 156,6 millones para el ejercicio 2015, representando una disminución del 34%. La variación se debe principalmente a mayores intereses por préstamos debido a la emisión de obligaciones negociables, compensando con el resultado positivo por el manejo eficiente de instrumentos financieros durante el presente ejercicio.

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$ 96,1 millones de pérdida por intereses por préstamos, lo que representó un incremento 54% respecto de los \$ 62,2 millones de pérdida para el ejercicio 2015, producto a la toma de nuevos préstamos bancarios y la emisión de una nueva ON clase II por \$ 270 millones en noviembre 2015 y un bono internacional por U\$S 70 millones en julio 2016.
- (ii) \$ 2,3 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias, lo que representó un incremento de un 36% respecto de los \$ 1,7 millones de pérdida para el ejercicio 2015.
- (iii) \$ 62,7 millones de pérdida por diferencia de cambio neta, lo que representó una disminución del 30% respecto de los \$ 89,9 millones de pérdida del ejercicio 2015. La variación se debe principalmente a la devaluación del peso comparada con activaciones realizadas sobre la diferencia de cambio del bono internacional por estar vinculada al proyecto.
- (iv) \$ 58,6 millones de ganancia por cambios en el valor razonable de instrumentos financieros, lo que representó un incremento del 756% respecto de los \$ 6,8 millones de pérdida para el ejercicio 2015. El mismo obedece a operaciones con instrumentos financiero durante el presente ejercicio.

Resultado Neto:

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, la Sociedad registra una pérdida antes de impuestos de \$112,7 millones, comparada con los \$ 42,0 millones de pérdida para el ejercicio 2015, lo que representa un aumento del 369%. Dicha variación se explica principalmente por un incremento en la disponibilidad y en el tipo de cambio.

El resultado negativo de impuesto a las ganancias fue de \$ 42 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 en comparación con los \$ 14,4 millones para el ejercicio 2015. Obteniendo así una pérdida después de impuesto a las ganancias por \$ 70,7 millones comparado con los \$ 27,6 millones de pérdida del ejercicio 2015.

El resultado integral correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue una ganancia de \$161,5 millones, comparada con la ganancia de \$ 107,8 para el ejercicio 2015, lo que representa un incremento de \$ 53,7 millones (o 50%)

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

Ventas:

| | 2015 | 2014 | Var. | Var. % |
|--|------------------------|--------------|-------------|------------|
| | (en millones de pesos) | | | |
| Ingresos por ventas | | | | |
| Venta de energía eléctrica Resolución N° 220 | 284,2 | 230,6 | 53,6 | 23% |
| | 284,2 | 230,6 | 53,6 | 23% |

Las ventas netas ascendieron a \$ 284,2 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, comparado con los \$ 230,6 millones para el ejercicio 2014, lo que equivale a un aumento de \$53,6 millones o 23%.

Durante el ejercicio 2015, la venta de energía fue de 251.113 MWh, lo que representa un incremento del 10% comparado con los 229.101 MWh para el ejercicio 2014.

A continuación se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 en comparación con el ejercicio 2014:

- (iii) \$ 284,2 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 23% respecto de los \$ 230,6 millones del ejercicio 2014. Dicha variación se explica principalmente por un incremento en el despacho de energía y en el tipo de cambio.

Costo de Ventas:

| | 2015 | 2014 | Var. | Var. % |
|---|------------------------|----------------|---------------|--------------|
| | (en millones de pesos) | | | |
| Costo de ventas | | | | |
| Costo consumo gas y gas oil de planta | (97,0) | (83,2) | (13,8) | (17%) |
| Sueldos y jornales y contribuciones sociales | (11,0) | (7,8) | (3,2) | (41%) |
| Honorarios y retribuciones por servicios | (0,1) | (0,4) | 0,3 | 75% |
| Servicios de mantenimiento | (10,8) | (4,5) | (6,3) | (140%) |
| Depreciación de propiedades, planta y equipos | (25,4) | (18,4) | (7,0) | (38%) |
| Vigilancia y portería | (1,4) | (0,9) | (0,5) | (56%) |
| Viajes, movilidad y gastos de representación | (0,6) | (0,4) | (0,2) | (50%) |
| Seguros | (2,9) | (3,3) | 0,4 | 12% |
| Gastos de comunicación | (0,2) | - | (0,2) | (100%) |
| Refrigerio y limpieza | (0,7) | (0,5) | (0,2) | (40%) |
| Impuestos y tasas | (1,6) | (0,9) | (0,7) | (78%) |
| Diversos | (1,8) | (0,9) | (0,9) | (100%) |
| | (153,5) | (121,2) | (32,3) | (27%) |

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue de \$ 153,5 millones comparado con \$ 121,2 millones para el ejercicio 2014, lo que equivale a un aumento de \$ 32,3 millones (o 27%).

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 2015 en comparación con el ejercicio 2014:

- (i) \$ 97,0 millones por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó un aumento del 17% respecto de los \$ 83,2 millones para el ejercicio 2014. Dicha variación es producto de un mayor factor de despacho en el primer semestre del ejercicio 2015.
- (ii) \$ 11,0 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un aumento del 41% respecto de los \$ 7,8 millones para el ejercicio 2014, incremento principalmente atribuible a los aumentos salariales otorgados.
- (iii) \$ 10,8 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó un incremento del 140% respecto de los \$ 4,5 millones para el ejercicio 2014. Esta variación se debe a mayores gastos por servicios de mantenimiento en el primer semestre del 2015.
- (iv) \$ 25,4 millones por depreciación de propiedades, planta y equipos, lo que representó un incremento del 38% respecto de los \$ 18,4 millones para el ejercicio 2014. Esta variación se origina principalmente en la amortización de bienes de uso dados de alta en el último año y por el efecto de la amortización correspondiente al Revalúo Técnico efectuado en junio 2014, impactando 12 meses en el ejercicio 2015 y 6 meses en el mismo ejercicio de 2014. Este ítem no implica una salida de caja.
- (v) \$ 1,4 millones por vigilancia y portería, lo que representó un aumento del 56% respecto de los \$ 0,9 millones del ejercicio 2014. Dicha variación se debe a un incremento en los costos del servicio.
- (vi) \$ 2,9 millones por seguros, lo que representó una disminución del 12% respecto de los \$ 3,3 millones para el ejercicio 2014, producto de las devoluciones de las aseguradoras por la cancelación de la póliza un mes antes de su vencimiento.

- (vii) \$ 1,6 millones por impuestos y tasas, lo que representó un aumento del 78% respecto de los \$ 0,9 millones del ejercicio 2014. Dicha variación se debe a una mayor tasa del impuesto del ENRE a abonar en 2015.

Resultado Bruto:

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendió a \$ 130,7 millones comparado con \$ 109,4 millones para el ejercicio 2014, lo que equivale a un aumento de \$ 21,5 millones (o 20%). Dicha variación se explica principalmente por un incremento en la disponibilidad y en el despacho de energía y en el tipo de cambio.

Gastos de Comercialización:

| | 2015 | 2014 | Var. | Var. % |
|-----------------------------------|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| | (en millones de pesos) | | | |
| Gastos de comercialización | | | | |
| Publicidad | (0,1) | (0,1) | - | 0% |
| Impuestos, tasas y contribuciones | (8,1) | (6,5) | (1,6) | (25%) |
| | (8,2) | (6,6) | (1,6) | (24%) |

Los gastos de comercialización totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendieron a \$ 8,2 millones comparado con \$ 6,6 millones para el ejercicio 2014, lo que equivale a un aumento de \$ 1,6 millones (o 24%).

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

- (i) \$ 8,1 millones por impuesto, tasas y contribuciones, lo que representó un aumento del 25% respecto de los \$ 6,5 millones para el ejercicio 2014. El incremento acompaña la variación en las ventas del presente ejercicio con respecto al anterior.

Gastos de administración:

| | 2015 | 2014 | Var. | Var. % |
|--|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| | (en millones de pesos) | | | |
| Gastos de administración | | | | |
| Honorarios y retribuciones por servicios | (3,9) | (1,5) | (2,4) | (160%) |
| Sueldos y jornales y contribuciones sociales | (3,0) | (1,7) | (1,3) | (76%) |
| Impuestos, tasas y contribuciones | - | (0,4) | 0,4 | 100% |
| Viajes, movilidad y gastos de representación | (0,1) | (1,0) | 0,9 | 90% |
| Gastos de comunicación | (0,1) | - | (0,1) | (100%) |
| Diversos | (0,7) | (1,0) | 0,3 | 30% |
| | (7,8) | (5,6) | (2,2) | (39%) |

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendieron a \$ 7,8 millones lo que representó un incremento del 39%, comparado con \$ 5,6 millones para el ejercicio 2014.

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

- (i) \$ 3,9 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representa un aumento del 160% respecto a \$ 1,5 millones del ejercicio 2014. Dicha variación es producto de un incremento de las tarifas correspondiente a los servicios existentes y la contratación de nuevos servicios en el período.
- (ii) \$ 3,0 millones de sueldos, jornales y contribuciones sociales lo que representó un incremento del 76% respecto de los \$ 1,7 millones del ejercicio 2014. Dicha variación es producto de un aumento del nivel de remuneraciones.

Resultados financieros y por tenencia, netos:

| | 2015 | 2014 | Var. | Var. % |
|--------------------------------------|------------------------|----------------|---------------|------------|
| | (en millones de pesos) | | | |
| Resultados financieros, netos | | | | |
| Total ingresos financieros | 2,4 | 1,4 | 1,0 | 71% |
| Total gastos financieros | (64,1) | (55,1) | (9,0) | 16% |
| Total otros resultados financieros | (94,9) | (87,8) | (7,1) | 8% |
| | (156,6) | (141,5) | (15,1) | 11% |

Los resultados financieros y por tenencia netos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 totalizaron una pérdida de \$156,6 millones, comparado con una pérdida de \$ 141,5 millones para el ejercicio 2014, representando un incremento del 11%. La variación se debe principalmente a la devaluación del peso ocurrida en diciembre 2015. Dicho resultado es producto de tener en el balance deuda nominada en dólares estadounidenses, generando pérdidas contables en escenarios de devaluación del tipo de cambio que no tienen impacto directo en la caja del ejercicio.

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$ 62,2 millones de pérdida por intereses por préstamos, lo que representó un incremento 16% respecto de los \$ 53,5 millones de pérdida para el ejercicio 2014, producto a la toma de nuevos préstamos bancarios y la emisión de una nueva ON clase II por \$ 270 millones en 2015.
- (ii) \$ 1,7 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias, lo que representó una disminución de un 13% respecto de los \$ 1,5 millones de pérdida para el ejercicio 2014.
- (iii) \$ 89,9 millones de pérdida por diferencia de cambio neta, lo que representó un incremento del 29% respecto de los \$ 69,8 millones de pérdida del ejercicio 2014. La variación se debe a la devaluación que tuvo lugar a fines del 2015, y su impacto sobre los préstamos tomados en moneda extranjera.
- (iv) \$ 6,8 millones de ganancia por cambios en el valor razonable de instrumentos financieros, lo que representó un incremento del 177% respecto de los \$ 8,8 millones de pérdida para el ejercicio 2014. El mismo obedece a resultados por tenencias sobre instrumentos financieros derivados utilizados como coberturas cambiarias sobre la deuda denominada en dólares (préstamo Credit Suisse).
- (v) \$ 11,8 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó un aumento de un 28% respecto de los \$ 9,2 millones del ejercicio 2014. El mismo responde principalmente a cargos del ejercicio relacionados con aspectos impositivos por las obligaciones contraídas en moneda extranjera.

Resultado Neto:

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la Sociedad registra una pérdida antes de impuestos de \$ 41,9 millones, comparada con los \$ 44,3 millones de pérdida para el ejercicio 2014, lo que representa un aumento del 6%. Esto se explica principalmente por la variación registrada en el rubro diferencia de cambio neta, generada por la importante variación del tipo de cambio del dólar producida a fines del 2015 aplicada a las obligaciones contraídas en moneda extranjera. Dicho rubro devenga resultados ante modificaciones en el tipo de cambio, aunque no genera impacto directo en la caja del ejercicio. Adicionalmente, la mayor disponibilidad y despacho de la Central contribuyeron a la mejora del resultado neto.

El resultado positivo de impuesto a las ganancias fue de \$ 14,4 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 en comparación con los \$ 15,7 millones para el ejercicio 2014. Obteniendo así una pérdida después de impuesto a las ganancias por \$ 27,5 millones comparado con la pérdida de \$ 28,6 millones del ejercicio 2014.

El resultado integral correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue una ganancia de \$ 107,8, comparada con la ganancia de \$ 111,6 para el ejercicio 2014, lo que representa una disminución de \$ 3,8 millones (o 3%)

Liquidez y Recursos de Capital

Liquidez

Las principales fuentes de liquidez potenciales de la Sociedad son:

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

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

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

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

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

Períodos finalizados el 31 de marzo de 2017 y 2016 y ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 (*expresado millones de pesos y bajo NIIF*)

| | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: | | |
|--|---|--------|---|---------|--------|
| | 2017 | 2016 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio | 416 | 22,6 | 20,9 | 2,2 | 14,7 |
| Flujo neto de efectivo (aplicado a) / generado por actividades operativa | (13,6) | (47,3) | (54,3) | 116,0 | 97,8 |
| Flujo neto de efectivo (aplicado a) / generado por actividades de inversión | (51,0) | 79,9 | (152,0) | (298,7) | (23,3) |
| Flujo neto de efectivo (aplicado a) / generado por actividades de financiación | (79,1) | (44,5) | 642,1 | 198,9 | (84,9) |
| Resultado financiero del efectivo y equivalentes de efectivo | (5,4) | (4,8) | (40,0) | (2,4) | 2,2 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre | 266,8 | 15,5 | 416,4 | 20,9 | 2,2 |

Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 (bajo NIIF)

Al 31 de marzo de 2017, la Emisora poseía efectivo y equivalentes de efectivo por \$ 266,8 millones, lo que representa una disminución respecto del saldo de \$ 416 millones al 31 de diciembre de 2016. Esto se debió principalmente al egreso de fondos en actividades de financiación por \$ 79,1 millones, al egreso de fondos en actividades inversión por \$ 51 millones y al egreso de fondos generado por actividades operativas por \$13,6.

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017, se utilizaron fondos netos por \$ 13,6 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta de \$ 38,7 millones ajustada por partidas que no consumieron fondos netos de actividades operativas por \$ 32,6 millones, a un aumento de deudas comerciales por \$ 10,9 millones, un aumento de deudas fiscales por \$ 3,1, un aumento de créditos por ventas por \$ 47 millones y aumento de otros créditos por \$ 51 millones.

Efectivo neto generado por actividades de inversión

Los fondos netos aplicados en las actividades de inversión durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 fueron por \$51 millones y se debe principalmente a la adquisición de propiedades, planta y equipo, superando los \$ 77,8 millones invertidos en la ejecución de obra de la central, referida principalmente al cierre de ciclo combinado, y se suscribieron y rescataron fondos comunes de inversión por un monto neto que supera los \$ 26,3 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a las actividades de financiación durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 fueron de \$79 millones, debido al neto generado entre la obtención de préstamos por \$ 79 millones y el pago de los intereses de préstamos por \$112 mil.

Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016 (bajo NIIF)

Al 31 de marzo de 2016, la Emisora poseía efectivo y equivalentes de efectivo por \$15,5 millones, lo que representa una disminución respecto del saldo de \$22,6 millones al 31 de diciembre de 2015. Esto se debió principalmente al egreso de fondos en actividades de financiación por \$44,5 millones, al ingreso de fondos en actividades inversión por \$79,9 millones y al egreso de fondos generado por actividades operativas por \$47,3.

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016, se utilizaron fondos netos por \$47,3 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta de \$10,1 millones ajustada por partidas que no consumieron fondos netos de actividades operativas por \$51,5 millones, a un aumento de deudas comerciales por \$65,8 millones, una disminución de deudas fiscales por \$1,7, un aumento de créditos por ventas por \$147,2 millones, una disminución de otras deudas de \$4,7 millones y aumento de otros créditos por \$20,7 millones.

Efectivo neto generado por actividades de inversión

Los fondos netos generados por las actividades de inversión durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016 fueron de \$79,9 millones y se debe principalmente a la adquisición de propiedades, planta y equipo, superando los \$85,7 millones invertidos en la ejecución de obra de la central, referida principalmente al cierre de ciclo combinado, al cobro de instrumentos financieros por \$2,4 millones y se suscribieron y rescataron fondos comunes de inversión por un monto neto que supera los \$163,1 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a las actividades de financiación durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016 fueron de \$44,5 millones, debido al neto generado entre la obtención de préstamos por \$15 millones, el pago de préstamos de \$25 millones y el pago de los intereses de préstamos por \$33,8 millones

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 (bajo NIIF)

Al 31 de diciembre de 2016, la Emisora poseía efectivo y equivalentes de efectivo por \$ 416,4 millones, lo que representa un aumento respecto del saldo de \$ 20,9 millones al 31 de diciembre de 2015. Esto se debió principalmente al ingreso de fondos en actividades de financiación por \$ 642,1 millones, al egreso de fondos en actividades inversión por \$ 152 millones y al egreso de fondos generado por actividades operativas por \$54,3.

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, se utilizaron fondos netos por \$ 54,3 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta de \$ 70,7 millones ajustada por partidas que no consumieron fondos netos de actividades operativas por \$ 217,2 millones, a un aumento de deudas comerciales por \$ 34,1 millones, una disminución de otras deudas por \$ 9,4 millones, un aumento de deudas fiscales por \$ 6,6, un aumento de créditos por ventas por \$ 111 millones y aumento de otros créditos por \$ 262,6 millones.

Efectivo neto generado por actividades de inversión

Los fondos netos aplicados en las actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fueron por \$152 y se debe principalmente a la adquisición de propiedades, planta y equipo, superando los \$ 292,4 millones invertidos en la ejecución de obra de la central, referida principalmente al cierre de ciclo combinado, y se suscribieron y rescataron fondos comunes de inversión por un monto neto que supera los \$ 140,3 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos generados a actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fueron de \$642,1 millones, debido al neto generado entre la obtención de préstamos por \$ 1.261,9 millones y el pago de los intereses de préstamos por \$ 145,9 millones y devoluciones de capital equivalentes a \$ 473,9 millones.

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

Al 31 de diciembre de 2015, la Emisora poseía efectivo y equivalentes de efectivo por \$ 20,9 millones, lo que representa un aumento respecto del saldo de \$ 2,2 millones al 31 de diciembre de 2014. Esto se debió principalmente al ingreso de fondos en actividades operativas por \$ 116,0 millones, al egreso de fondos en actividades inversión por \$ 298,7 millones y al ingreso de fondos en actividades financiación por \$ 198,9 millones.

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, se generaron fondos netos por \$ 116,0 millones, principalmente debido al efecto de una pérdida neta de \$ 27,5 millones ajustada por partidas que no consumieron fondos netos de actividades operativas por \$ 166 millones, a una disminución de deudas comerciales por \$ 36,8 millones, una disminución de deudas fiscales por \$ 10,5, parcialmente absorbido por disminución de créditos por ventas por \$ 45 millones y aumento de otros créditos por \$ 20,7 millones.

Efectivo neto generado por actividades de inversión

Los fondos netos aplicados en las actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fueron por \$298,7 se debe principalmente a la adquisición de propiedades, planta y equipo, superando los \$ 107,7 millones invertidos en la ejecución de obra de la central, referida principalmente al cierre de ciclo combinado, y se suscribieron y rescataron fondos comunes de inversión por un monto neto que supera los \$ 189,8 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos generados a actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fueron de \$198,9 millones, debido al neto generado entre la obtención de préstamos por \$ 326,8 millones y el pago de los intereses de préstamos por \$ 56,7 millones y devoluciones de capital equivalentes a \$ 71,1 millones.

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

Al 31 de diciembre de 2014, la Emisora poseía efectivo y equivalentes de efectivo por \$ 2,2 millones, lo que representa una disminución respecto del saldo de \$ 14,7 millones al 31 de diciembre de 2013. Esto se debió principalmente al ingreso de fondos en actividades operativas por \$ 97,8 millones, al egreso de fondos en actividades inversión por \$ 23,3 millones y al egreso de fondos en actividades financiación por \$ 84,9 millones.

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, se generaron fondos netos por \$ 97,8 millones, principalmente debido al efecto de una pérdida neta de \$ 28,7 millones ajustada por partidas que no consumieron fondos netos de actividades operativas por \$ 137,2 millones, a una disminución de otros créditos por \$ 31,0 millones y a un aumento de deudas comerciales por \$ 2,1 millones, parcialmente absorbido por una disminución de deudas fiscales por \$ 21,1 y aumento de créditos por ventas por \$ 23,1 millones.

Efectivo neto generado por actividades de inversión

Los fondos netos aplicados en las actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 se realizaron en propiedad, planta y equipos superando los \$ 23,3 millones invertidos en la ejecución de la segunda etapa de obra de la central, referida principalmente a la conversión a dual de la turbina.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 fueron de \$84,9 millones, debido al neto generado entre la emisión de obligaciones negociables y a la toma de préstamos de \$ 103,4 millones y el pago de préstamos e intereses por \$ 188,3 millones.

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 | 31/03/2017 (NIIF) | 31/12/2016 (NIIF) | 31/12/2015 (NIIF) | 31/12/2014 (NIIF) | Tasa |
|--|------------------------|-------------------------|---------------------|-------------------|-------------------|----------|
| en miles de Pesos | | | | | | |
| Adelanto en cuenta corriente | AR\$ | - | - | 3.544,50 | 6.406,80 | Fija |
| Acreedores por Leasing | AR\$ | 2.173.737,00 | 2.304,73 | 1.589,79 | 1.801,61 | Variable |
| Préstamo BST | AR\$ | - | - | 8.176,00 | 3.574,34 | Variable |
| Préstamo Banco Provincia | AR\$ | - | - | 2.996,56 | 3.695,42 | Variable |
| Préstamo Banco Ciudad | AR\$ | - | - | 3.983,27 | 8.636,70 | Fija |
| Préstamo Banco Industrial | AR\$ | - | - | 305,88 | - | Variable |
| Préstamo Banco Chubut | AR\$ | - | - | 3.690,88 | - | Variable |
| Bono Internacional | U\$S | 1.045.520.493,00 | 1.114.203,95 | - | - | Fija |
| Obligación negociable | AR\$ | 426.180.334,00 | 426.077,20 | 358.787,76 | 80.522,62 | Variable |
| Sociedades relacionadas | U\$S | - | - | - | 16.243,21 | Variable |
| Préstamo sindicado tramo local | AR\$ | - | - | 36.853,09 | - | Variable |
| Préstamo sindicado tramo internacional | U\$S | - | - | 254.225,23 | 208.839,71 | Variable |
| Total deuda | | 1.473.874.564,00 | 1.542.585,88 | 674.152,94 | 329.720,40 | |

Evolución del contexto económico en que opera la Sociedad

a. Beneficio Art 34 Ley 26.422

Con fecha 23 de Enero de 2012 Central Térmica Roca S.A. solicitó a la Subsecretaría de Coordinación y Control de Gestión del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios que la exima del pago de los derechos de importación y de las tasas de estadísticas y comprobación para la importación del Rotor de compresor y turbina y de las Toberas adquiridos a General Electric International I.N.C. destinados a completar el proyecto de reparación y puesta en marcha de la central.

Por los mencionados conceptos la Sociedad ingresó oportunamente a la Aduana la suma de \$ 4.593.872, equivalentes a USD 1.035.837 al tipo de cambio del momento de las nacionalizaciones (abril y mayo 2012).

Con fecha 16 de Enero de 2015 la Sociedad fue notificada acerca de la Resolución N° 1718 de fecha 30 de Diciembre de 2014 dictada por el Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios quien resolvió favorablemente la solicitud del beneficio.

Con fecha 24 de julio de 2015 fue presentada la demanda de repetición a fin de obtener la devolución de los montos oportunamente pagados.

Con fecha 28 de octubre de 2016 el Directorio de la Sociedad aprobó la cesión de los derechos de importación por la suma de \$4.593.872 a favor de AISA.

Sin variaciones significativas

No se han producido variaciones significativas patrimoniales, económicas y financieras en la Sociedad con posterioridad al cierre de los estados contables anuales por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Investigación, desarrollo, patentes y licencias

Política Ambiental

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

- Trabajar en todos los órdenes y niveles de la organización velando por la protección del medio ambiente y el desarrollo sostenible.
- Incrementar la conciencia y el respeto de sus integrantes por el uso racional y responsable de los recursos naturales.
- Procurar la mejora continua en el desempeño, tendiendo a la mitigación/anulación de los impactos ambientales negativos de la actividad (en su defecto, la eficaz contención de los mismos) y el incremento de los impactos de carácter positivo, en cantidad, calidad y seguridad.
- Gestionar los Aspectos Ambientales de la actividad, con extensión al ciclo de vida de los mismos.
- Analizar nuevas tecnologías y procesos, considerando las posibilidades económicas, orientados a optimizar el empleo de los recursos naturales, ajustando las emisiones gaseosas y vertidos líquidos a los valores establecidos por la legislación vigente.
- Cumplir con las exigencias legales aplicables y otros requisitos a los cuales la Organización suscriba.
- Capacitar y entrenar al personal, con especial atención a los impactos sobre el medio ambiente de sus actividades y procesos, y a situaciones de emergencia ambiental.
- Trabajar preventiva y eficientemente frente a los impactos ambientales adversos relacionados a cambios en los procesos actuales o a nuevos desarrollos.
- Atender los reclamos y sugerencias de partes externas en general, brindando un adecuado tratamiento.

- Asegurar el desarrollo de toda actividad de proceso o servicio, a cargo propio o de terceros bajo responsabilidad de la empresa, priorizando los valores éticos, la integración social y el especial respeto por los intereses y las necesidades de la comunidad para la contribución a una mejor calidad de vida.

La Emisora asume y materializa el apoyo necesario para el adecuado ejercicio y mejora de su Sistema de Gestión Ambiental, proporcionando a todos los niveles de la organización la motivación, el entrenamiento y las responsabilidades para el logro satisfactorio de sus objetivos de trabajo. Para ello, define y pone a disposición la presente Política para que sea implementada en permanente correspondencia con la realidad de sus procesos y servicios.

Información sobre tendencias

La Emisora es una compañía dedicada a la generación y venta de energía eléctrica, motivo por el cual, al vender todo lo que produce, carece de inventario. Asimismo, la venta de energía eléctrica se realiza bajo un contrato firmado con CAMMESA bajo la Resolución 220/07, la cual contempla un precio fijo por la potencia establecido en dólares con cláusula *take or pay*, cuya implicancia es que la potencia puesta a disposición por la Emisora deber ser remunerada independientemente de la demanda de energía que haya realizado CAMMESA en el período.

Se espera continuar operando normalmente la unidad de generación conforme al despacho que defina CAMMESA. El objetivo principal es mantener el alto nivel de disponibilidad de la Central, hecho que asegura el nivel de rentabilidad de la compañía. A tal efecto se lleva a cabo un plan de mantenimiento preventivo exhaustivo de las unidades de generación que permite garantizar la alta disponibilidad de los turbo grupos de la Central.

Continúa en marcha el proyecto para el cierre de ciclo de la Central, lo cual implicará que a la actual turbina de 130 MW, se le adicionará una potencia adicional de 60 MW. Además de aportar potencia adicional al sistema, esta obra es un importante aporte en términos ambientales, incrementando la capacidad de generación de energía con un menor uso de kilocalorías/KW.

Para mayores referencias, por favor, dirigirse a las secciones “Ventajas Competitivas de la Compañía”, “Ventas” y “La Industria Eléctrica Argentina y su Regulación”.

DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS

Directores titulares, suplentes y gerentes de primera línea

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

| Nombre y Apellido | Cargo | Fecha de nombramiento | Fecha de vencimiento | Carácter (*) |
|------------------------|------------------|-----------------------|----------------------|------------------|
| Armando Roberto Losón | Presidente | 19/04/2017 | 31/12/2019 | No independiente |
| Carlos Alfredo Bauzas | Director Titular | 19/04/2017 | 31/12/2019 | No independiente |
| Guillermo Gonzalo Brun | Director Titular | 19/04/2017 | 31/12/2019 | No independiente |
| Julián Pablo Sarti | Director Titular | 19/04/2017 | 31/12/2019 | No independiente |
| Roberto Felipe Picone | Director Titular | 19/04/2017 | 31/12/2019 | No independiente |

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

De conformidad con el Convenio de Emprendimiento Común y Acuerdo de Accionistas de fecha 31 de agosto de 2011 y su modificación de fecha 29 de septiembre de 2011 suscripto entre Albanesi Inversora S.A. y Tefu S.A., el Directorio de Central Térmica Roca S.A. el Directorio debe estar integrado por cinco (5) directores titulares. Los cinco miembros actuales del Directorio de CTR han sido designados de conformidad con el convenio de accionistas, siguiente el siguiente procedimiento: (i) cuatro (4) miembros fueron designados por Albanesi Inversora S.A., entre ellos el Presidente y (ii) un (1) miembro fue designado por Tefu S.A. El convenio de accionistas asimismo establece que, en caso que se designen miembros suplentes, se mantendrá la misma proporción en la designación. Asimismo, se acuerda que el Accionista Mayoritario deberá contar con la mayoría absoluta de los miembros del Directorio de CTR.

Órganos de fiscalización

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

| Nombre y apellido | Cargo | Carácter (*) | Fecha de | Vencimiento de |
|-------------------|-------|--------------|----------|----------------|
|-------------------|-------|--------------|----------|----------------|

| | | | nombramiento | mandato |
|-------------------------|------------------|---------------|---------------------|----------------|
| Enrique Omar Rucq | Síndico Titular | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |
| Marcelo Pablo Lerner | Síndico Titular | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |
| Francisco Agustín Lando | Síndico Titular | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |
| Juan Cruz Noccioolino | Síndico Suplente | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |
| Carlos Indalecio Vela | Síndico Suplente | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |
| Johanna M. Cárdenas | Síndico Suplente | Independiente | 19/04/2017 | 31/12/2019 |

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

Gerentes de primera línea

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

Gerente de administración: Darío Silberstein
Gerente financiero: Juan Gregorio Daly

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

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

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

Por Acta de asamblea del 28 de mayo de 2013 se aprobó distribuir honorarios a los directores por la suma de \$ 101.900 (Pesos ciento un mil novecientos) por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, asignando individualmente los mismos en base a la labor desempeñada durante el ejercicio según el siguiente detalle: Armando Roberto Losón: \$ 25.475 (Pesos veinticinco mil cuatrocientos setenta y cinco); Carlos Alfredo. Bauzas: \$ 25.475 (Pesos veinticinco mil cuatrocientos setenta y cinco); Guillermo Gonzalo Brun: \$ 25.475 (Pesos veinticinco mil cuatrocientos setenta y cinco); y Julián Pablo Sarti: \$ 25.475 (Pesos veinticinco mil cuatrocientos setenta y cinco); mientras que el restante director titular Sr. Roberto Felipe Picone renunció a la percepción de honorarios. Asimismo, en la misma acta se regularon los honorarios de la Sindicatura por el mismo ejercicio en \$ 5.000 (Pesos cinco mil). No existen contratos de locación de servicio entre la emisora y los directores o cualquiera de sus subsidiarias que prevean beneficios luego de la terminación de sus mandatos.

Por Acta de asamblea del 29 de abril de 2014 se aprobó la renuncia de todos los miembros titulares del directorio a percibir honorarios por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013. Asimismo, en la misma acta se regularon los honorarios de la Sindicatura por el mismo ejercicio en \$ 7.000 (Pesos siete mil).

Por Acta de asamblea del 14 de abril de 2015 se aprobó la renuncia de todos los miembros titulares del directorio a percibir honorarios por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. Asimismo, se aprobó en el mismo acta los honorarios de la Sindicatura por el mencionado ejercicio en la suma de \$ 15.000 (Pesos quince mil), asignando a Enrique O. Rucq, Marcelo P. Lerner y Francisco A. Landó la suma de \$5000 a cada uno..

Por Acta de asamblea del 26 de abril de 2016 se aprobó la renuncia de todos los miembros titulares del directorio a percibir honorarios por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015. Asimismo, se aprobó en el mismo acta los honorarios de la Sindicatura por el mencionado ejercicio en la suma de \$ 39.000 (Pesos treinta y nueve mil), asignando a Enrique O. Rucq, Marcelo P. Lerner y Francisco A. Landó la suma de \$13.000 a cada uno.

Por Acta de Asamblea del 19 de abril de 2017 se aprobó la renuncia de todos los miembros titulares del directorio a percibir honorarios por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Asimismo, se aprobó en el mismo acta los honorarios de la Sindicatura por el mencionado ejercicio en la suma de \$ 23.400 (Pesos veintitrés mil cuatrocientos), asignando a Enrique O. Rucq, Marcelo P. Lerner y Francisco A. Landó la suma de \$7.800 a cada uno.

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

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

Empleados de CTRSA.

Al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, la dotación de la Emisora era de 25, 24 y 24 empleados, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2016, veinticuatro (24) empleados de la Emisora desempeñan su actividad laboral en la Central de su propiedad y uno (1) de ellos que lo hacen en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Responsable de Relaciones con el Mercado

El Responsable de Relaciones de Mercado es Guillermo Gonzalo Brun y el Responsable de Relaciones con el Mercado suplente es Juan Gregorio Daly.

Propiedad Accionaria

El siguiente cuadro brinda información acerca de la participación accionaria en la Emisora:

Propiedad Accionaria a la fecha del presente Prospecto

| Accionistas | Cantidad de Acciones | Clase de Acciones | Porcentaje |
|-------------------------|-----------------------------|--------------------------|-------------------|
| Albanesi Inversora S.A. | 54.802.853 | Única | 75% |
| Tefu S.A. | 18.267.617 | Única | 25% |

Los accionistas de Albanesi Inversora S.A. son Armando Roberto Losón (50%), Holen S.A. (30%) y Carlos Alfredo Bauzas (20%) mientras que los accionistas de Tefu S.A. son Eduardo Jorge Antun (20%) y David Pablo Nalbandian (80%).

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

ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Capital social. Accionistas principales.

El capital social de la Emisora es de \$73.070.470, representado por \$73.070.470 acciones clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción.

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

Propiedad Accionaria a la fecha del presente Prospecto

| Accionistas | Cantidad de Acciones | Clase de Acciones | Porcentaje |
|-------------------------|----------------------|-------------------|------------|
| Albanesi Inversora S.A. | 54.802.853 | Única | 75% |
| Tefu S.A. | 18.267.617 | Única | 25% |

Los accionistas de Albanesi Inversora S.A. son Armando Roberto Losón (50%), Holen S.A. (30%) y Carlos Alfredo Bauzas (20%) mientras que los accionistas de Tefu S.A. son Eduardo Jorge Antun (20%) y David Pablo Nalbandian (80%).

Transacciones con partes relacionadas: (en pesos)

Por los períodos finalizados el 31 de marzo de 2017 y 2016 y los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 (expresado pesos y bajo NIIF)

| | Por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de: | | Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de: | | |
|--------------------------------|---|---------------------|---|----------------------|----------------------|
| | 2017 | 2016 | 2016 | 2015 | 2014 |
| | Ganancia / (Pérdida) | | | | |
| Compra de gas (1) | | | | | |
| Rafael G. Albanesi S.A. | (248.562.731) | (98.412.958) | (477.110.736) | (100.375.031) | (108.514.116) |
| | (248.562.731) | (98.412.958) | (477.110.736) | (100.375.031) | (108.514.116) |
| Vuelos realizados (2) | | | | | |
| Alba Jet S.A. | (1.071.840) | (224.000) | (11.566.526) | (2.056.008) | (1.016.910) |
| | (1.071.840) | (224.000) | (11.566.526) | (2.056.008) | (1.016.910) |
| Servicios recibidos (3) | | | | | |
| Rafael G. Albanesi S.A. | (803.403) | (4.332.807) | (24.726.553) | (1.702.076) | (911.406) |
| Generación Mediterránea S.A. | (5.375.247) | (7.720.288) | (11.095.382) | (3.477.937) | (1.267.477,0) |
| Bodega del Desierto S.A. | (57.645) | (20.381) | (20.381) | (1.964) | (14.126) |
| | (6.236.295) | (12.073.476) | (35.842.316) | (5.181.977) | (2.193.009) |
| Intereses perdidos (4) | | | | | |
| Rafael G. Albanesi S.A. | - | - | (3.828.766) | (9.690.795) | (860.976) |
| | - | - | (3.828.766) | (9.690.795) | (860.976) |
| Bienes comprados (5) | | | | | |
| Generación Rosario S.A. | - | (1.227.987) | (1.521.776) | - | - |
| | - | (1.227.987) | (1.521.776) | - | - |
| Fianzas recibidas (6) | | | | | |
| Albanesi S.A. | (223.800) | - | (373.000) | - | - |
| | (223.800) | - | (373.000) | - | - |
| Intereses ganados (7) | | | | | |
| Directores | 106.891 | - | - | - | - |
| | 106.891 | - | - | - | - |

(1) La compra de gas natural corresponde al acuerdo de provisión firmado entre CTRSA y RGA.

- (2) Corresponde a los servicios de vuelo facturados para el traslado de personal. A partir del año 2015 debido al inicio del proyecto de cierre de ciclo, se realizaron un mayor número de vuelos de personal profesional que los habituales.
- (3) La Sociedad recibe servicio de asistencia técnica, capacitación y asesoramiento de Generación Mediterránea S.A. El incremento en 2015 y 2016 se debe principalmente al mayor asesoramiento vinculado al inicio del proyecto de cierre de ciclo. Asimismo la Sociedad posee con Rafael G. Albanesi S.A. un contrato de alquiler, refacturación de gastos y servicios administrativos. La variación se debe principalmente a que Rafael G. Albanesi S.A. comenzó a facturar los servicios administrativos en junio de 2014, además del incremento de los costos de los servicios.
- (4) De acuerdo a las normas contablemente aplicables a la Sociedad, los intereses devengados bajo financiaciones de obra pueden ser activados contables. En tal sentido, los intereses por asistencia financiera otorgada por Rafael G. Albanesi S.A. para la construcción del Cierre de Ciclo fueron activados y, por ende, no tienen un impacto negativo en los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015 y 2016.

INFORMACIÓN CONTABLE

Estados contables y otra información financiera

Los estados financieros condensados intermedios de la Compañía al 31 de marzo de 2017 y 2016 y los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 se encuentran a disposición de los interesados en el domicilio de la Compañía ubicado en Av. Leandro N. Alem 855 – Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, de lunes a viernes de 10 a 15 hs., así como en la página web de la Emisora (www.albanesi.com.ar). Podrán asimismo consultarse en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (“BCBA”) o en la página web de la CNV <http://www.cnv.gob.ar>, en el ítem Información Financiera.

Procesos judiciales y administrativos

No existen procesos judiciales ni administrativos en los cuales CTR sea parte.

Política de dividendos

La Emisora no tiene una política de dividendos determinada y podrá decidir en el futuro pagar dividendos de acuerdo con la ley aplicable o basada en diversos factores que pudieran existir en ese momento. La política de dividendos de la Emisora dependerá, entre otras cosas, de los resultados de sus operaciones, los requerimientos de inversión, las posibilidades y costos de financiación de los proyectos de inversión, la cancelación de obligaciones, las restricciones legales y contractuales existentes, las perspectivas futuras y cualquier otro factor que el directorio de la Emisora considere relevante.

Pueden declararse y pagarse dividendos legalmente sólo con los resultados no asignados expuestos en los estados contables anuales confeccionados de conformidad con las Normas Contables Profesionales y las Normas de la CNV y aprobados por la asamblea de accionistas anual ordinaria.

De acuerdo con el estatuto de la Sociedad, las ganancias realizadas y liquidas de la Compañía se destinan: a) 5%, hasta alcanzar el 20% del capital social para el fondo de reserva legal; b) a remuneración del directorio y comisión fiscalizadora en su caso; c) el saldo tendrá el destino que decida la asamblea.

El directorio somete a consideración y aprobación de la asamblea de accionistas anual ordinaria los estados contables de la Sociedad correspondientes al ejercicio anterior, conjuntamente con el informe que sobre ellos emite la comisión fiscalizadora. En un período de cuatro meses contados desde el cierre del ejercicio, se debe celebrar una asamblea de accionistas ordinaria para aprobar los estados contables y determinar el destino de la ganancia neta del ejercicio.

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 la Emisora en el marco del Programa. En los Suplementos correspondientes se detallarán los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, los cuales complementarán y/o modificarán dichos términos y condiciones generales con respecto a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión. En caso de contradicción entre los términos y condiciones generales detallados a continuación y los términos y condiciones específicos que se detallan en los Suplementos correspondientes, estos últimos prevalecerán por sobre los primeros con respecto a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión.

Descripción

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

Monto Máximo

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S 50.000.000, o su equivalente en otras monedas. A fin de determinar el monto total de las Obligaciones Negociables en circulación en la fecha de emisión de nuevas Obligaciones Negociables, se incluirá en los documentos correspondientes, en caso que las Obligaciones Negociables en cuestión se emitan en una moneda diferente al peso, la fórmula o procedimiento a utilizar para la determinación de la equivalencia entre la moneda utilizada en la emisión en cuestión y el peso.

Monedas

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

Precio de Emisión

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

Clases y Series

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

Plazos y Formas de Amortización

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

Intereses

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

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).

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

intereses punitivos se devengarán a la tasa implícita de las Obligaciones Negociables en cuestión, incrementada en 200 puntos básicos) o según se especifique 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 o según se especifique en los Suplementos correspondientes. Los importes que devenguen intereses conforme con este párrafo no devengarán intereses conforme con el párrafo anterior o se devengarán según se especifique en los Suplementos correspondientes

Montos Adicionales

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

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

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

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

Forma

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

Denominaciones

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

Registro, Transferencias, Gravámenes y Medidas Precautorias; Depósito Colectivo

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

Las transferencias de Obligaciones Negociables serán, en su caso, efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro en cuestión o según se especifique 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, o según se especifique 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), o según se especifique en los Suplementos correspondientes.

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

El “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 o según se especifique en los Suplementos correspondientes.

Reemplazo

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

En todos los casos el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión denunciará el hecho a la Emisora, 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 y según se especifique en los Suplementos correspondientes. Una vez presentada la denuncia, la Emisora suspenderá 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, la Emisora notificará a CNV y a BYMA sobre el hecho.

Una vez pasados los sesenta días y no existiendo oposición alguna, la Emisora emitirá 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, la Emisora lo canjeará por un nuevo título definitivo, a todos los efectos legales, previa cancelación del original, excepto que medie orden judicial en contrario.

Los títulos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos conforme con esta cláusula serán obligaciones válidas de la Emisora y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos reemplazados o según se especifique en los Suplementos correspondientes. Los nuevos títulos serán entregados en las oficinas de la Emisora que se detallan en el presente Prospecto, y los gastos y costos derivados de la realización de cualquier reemplazo de Obligaciones Negociables, incluyendo el pago de las sumas suficientes para cubrir cualquier impuesto, tasa, contribución y/u otra carga gubernamental presente o futura de cualquier naturaleza, serán soportados por el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión, conforme el artículo 1852 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación o según se especifique en los Suplementos correspondientes.

Pagos

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

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

Todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables serán efectuados 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 o según se especifique en los Suplementos correspondientes. Los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, serán efectuados a las personas a cuyo nombre estén registrados las Obligaciones

Negociables al final del quinto Día Hábil (según se define más adelante) anterior a la fecha en la cual se deban pagar los intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto en cuestión.

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

Los pagos a realizarse en relación con las Obligaciones Negociables en concepto de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto deberán ser realizados en las fechas que se establezcan en los Suplementos correspondientes. 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 o según se especifique en los Suplementos correspondientes. 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.

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 o según se especifique en los Suplementos correspondientes.

Compromisos

En los Suplementos correspondientes a las emisiones a realizarse bajo el presente Prospecto 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. En cuestión del presente Prospecto, la Emisora se obliga a cumplir los siguientes compromisos en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación:

Compromisos de Hacer

Estados Contables, Libros, Cuentas y Registros

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

Personería Jurídica y Bienes

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

Mantenimiento de Oficinas

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

Notificación de Incumplimiento

La Sociedad notificará inmediatamente a los tenedores de Obligaciones Negociables en circulación, a través de un aviso en el Boletín Diario de la BCBA, los sistemas informáticos del BYMA conforme la Resolución N° 18.629 de CNV y en la AIF, la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento (según se define más adelante), salvo que el mismo sea remediado y/o dispensado. Dicha notificación especificará el Evento de Incumplimiento y las medidas que la Sociedad se proponga adoptar en relación con el mismo.

Listado y Negociación

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

Cumplimiento de Normas y Otros Acuerdos

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

Transacciones con Partes Relacionadas

La Sociedad realizará y celebrará cualquier transacción y/o serie de transacciones que califiquen como actos o contratos con partes relacionadas bajo 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 la Sociedad

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

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

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

Rescate por Razones Impositivas

La Sociedad podrá, mediante notificación irrevocable efectuada a los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, con una antelación no menor a 30 días ni mayor a 60 días a la fecha en que la Sociedad vaya a efectuar el rescate en cuestión, rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que (i) en ocasión del siguiente pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, la Sociedad se encuentre, o vaya a encontrarse, obligada a abonar cualquier monto adicional bajo “*Montos Adicionales*” del presente como resultado de cualquier cambio, modificación y/o reforma de las normas vigentes de la Argentina (y/o de cualquier subdivisión política de la misma y/o cualquier autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales), y/o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación gubernamental de dichas normas vigentes, incluida la interpretación de cualquier tribunal competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigor en la fecha de emisión de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión o con posterioridad a la misma; y (ii) dicha obligación no pueda ser evitada por la Sociedad mediante la adopción por parte de la misma de medidas razonables a su disposición o según se especifique 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 o según se especifique en los Suplementos correspondientes.

Se informa que los rescates mencionados anteriormente (“Rescate a Opción de la Sociedad y/o de los Tenedores”, “Rescate por Razones Impositivas”, y “Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Sociedad”) se harán respetando el principio de trato igualitario entre los inversores, así como se hará publicidad sobre dichos rescates y/o recompras garantizando el principio de transparencia. En ese sentido, en caso que la Emisora lleve a cambio una recompra de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, informará la misma inmediatamente a través de la publicación de un hecho relevante que se publicará en los sistemas informáticos de BYMA, en el sitio web del MAE y en el sitio web de la CNV a través de la AIF (<http://www.cnv.gob.ar>). Asimismo, si luego de la recompra hubiere una Fecha de Pago de Intereses y las Obligaciones Negociables recompradas aún se encontraren en poder de la Emisora por no haberse cancelado las mismas, la Emisora informará a CVSA (mediante un aviso de exclusión de pago) esta situación a los fines de que CVSA proceda a excluir del pago de intereses a dichas Obligaciones Negociables recompradas en poder de la Emisora.

Eventos de Incumplimiento

En los Suplementos correspondientes a las emisiones a realizarse bajo es presente Prospecto 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 cuestión del presente Prospecto y en caso de ocurrir y mantenerse vigente uno o varios de los siguientes eventos, cada uno de ellos constituirá un “Evento de Incumplimiento”:

- (i) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, y dicho incumplimiento subsista durante un período de cinco días;
- (ii) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier monto de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión (excluyendo cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión), y dicho incumplimiento subsista durante un período de diez días;
- (iii) incumplimiento por parte de la Sociedad de las obligaciones asumidas en el marco de “Compromisos” del presente (y/o de las obligaciones asumidas en el marco de otros “compromisos” que se establezcan en los Suplementos correspondientes), y dicho incumplimiento subsista durante un período de 30 días;
- (iv) incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i), (ii) y/o (iii) anteriores) y dicho incumplimiento subsista durante un período de 30 días contados a partir de la fecha en la cual la Sociedad haya recibido de cualquier tenedor una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;
- (v) (a) cualquier Endeudamiento (según dicho término se define más adelante) de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), se torna exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento de un modo que no sea a opción de la Sociedad, y/o (b) cualquier Endeudamiento de la Sociedad (distinto de las Obligaciones Negociables), no es pagado a su vencimiento o, según sea el caso, dentro del período de gracia aplicable, y/o (c) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier importe debido en razón de cualquier garantía y/o indemnidad, actual o futura, constituida respecto de cualquier Endeudamiento; siempre que la suma total de los respectivos Endeudamientos, garantías y/o indemnidades respecto de los cuales uno o más de los Eventos de Incumplimiento incluidos en este inciso haya ocurrido sea igual o superior a U\$S20.000.000 o su equivalente en otras monedas, y dicho evento subsista durante un período de 30 días, (salvo que, en los eventos previstos en los puntos (b) y/o (c) de este inciso, la falta de pago se deba exclusivamente a la existencia de controles cambiarios en la Argentina que impidan a la Sociedad efectuar los pagos en cuestión habiendo cumplido con todas la exigencias previstas por las normas vigentes y en la medida que no se hubiera tornado exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento el Endeudamiento, garantía y/o indemnidad en cuestión de acuerdo con sus respectivos términos y la Sociedad acredite que cuenta con los fondos suficientes para efectuar los pagos en cuestión y que no cuenta con ningún otro medio y/o recurso disponible para efectuar tales pagos conforme con las normas vigentes);
- (vi) Se dictaren una o más decisiones judiciales finales e irrecurribles, o se librare una orden u órdenes para el pago de dinero, en conjunto, por una suma superior a dólares estadounidenses veinte millones (U\$S 20.000.000) (o su equivalente en dólares si estuviere denominada en otra moneda) decididas por uno o más tribunales judiciales, tribunales administrativos o cualquier otro órgano con competencia jurisdiccional respecto de la Emisora y tales decisiones jurisdiccionales u órdenes (en el monto en exceso de la suma antedicha) no se pagaren, anularen, o revocaren dentro de los sesenta (60) días siguientes a la notificación del pronunciamiento o se hubieren recurrido ante las instancias correspondientes dentro de dicho plazo;
- (vii) incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier pago dispuesto por una sentencia firme dictada por un tribunal competente y pasada en autoridad de cosa juzgada, siempre que el importe a pagar dispuesto por dicha sentencia sea igual o superior a U\$S 20.000.000 o su equivalente en otras monedas y hayan transcurrido 30 días desde la fecha de pago dispuesta por la respectiva sentencia;
- (viii) la Sociedad (a) es declarada en concurso preventivo o en quiebra por una sentencia firme dictada por un tribunal competente, y/o la Sociedad es declarada en cesación de pagos, y/o interrumpe y/o suspende el pago de la totalidad o de una parte sustancial de sus deudas; (b) pide su propio concurso preventivo o quiebra conforme con las normas vigentes; (c) propone y/o celebra una cesión general y/o un acuerdo general con o para beneficio de sus acreedores con respecto a la totalidad o a una parte sustancial de sus deudas (incluyendo, sin limitación, un acuerdo preventivo extrajudicial) y/o declara una moratoria con respecto a dichas deudas; (d) reconoce una cesación de pagos que afecte a la totalidad o una parte sustancial de sus deudas; y/o (e) consiente la designación de un administrador y/o interventor de la Sociedad, respecto de la totalidad o de una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Sociedad;
- (ix) la Sociedad interrumpe el desarrollo de la totalidad o de una parte sustancial de sus actividades u operaciones, excepto con el fin de llevar a cabo una fusión;
- (x) cualquier tribunal o autoridad gubernamental competente (i) expropia, nacionaliza y/o confisca la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Sociedad y/o de su capital accionario; (ii) toma una medida efectiva para la disolución y/o liquidación de la Sociedad, salvo con el objeto de llevar a cabo una fusión; y/o (iii) toma cualquier acción (1) por la cual

asuma la custodia y/o el control de la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Sociedad y/o de las actividades u operaciones de la Sociedad y/o del capital accionario de la Sociedad, y/o (2) que impida a la Sociedad y/o a sus directores, gerentes y/o empleados desarrollar la totalidad o una parte sustancial de sus actividades u operaciones en forma habitual, siempre que dicha acción subsista por un plazo de 30 días y/o tenga un efecto significativo adverso sobre los negocios de la Sociedad y/o la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables;

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

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

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

- (i) toda obligación de dicha Persona resultante de préstamos de dinero;
- (ii) toda obligación de dicha Persona instrumentada a través de títulos, *debentures*, pagarés o documentos similares;
- (iii) toda obligación de dicha Persona bajo una venta u otro contrato relativo a propiedades adquiridas por dicha Persona;
- (iv) toda obligación de dicha Persona con respecto al diferimiento del pago del precio de compra de bienes o servicios (excluidas las cuentas comerciales a pagarse en el curso ordinario de los negocios de la Emisora en condiciones de mercado), que deba ser reflejada en el balance de dicha Persona como pasivo de acuerdo a los PCGA;
- (v) todo Endeudamiento de terceros garantizado mediante (o en virtud del cual el acreedor de dicho Endeudamiento tenga derecho, condicional o no, a ser garantizado mediante) cualquier Gravamen constituido sobre bienes de propiedad o adquiridos por dicha Persona, sin perjuicio de que dicho Endeudamiento garantizado haya sido contraído o no por dicha Persona, previéndose que, en el caso que dicho Endeudamiento no hubiera sido contraído por dicha Persona, el monto de dicho Endeudamiento, a los fines de este acápite (v) será considerado igual al menor de (x) el total adeudado en virtud de dicho Endeudamiento, y (y) el valor de mercado del bien sobre el cual recae dicho Gravamen determinado de buena fe por el directorio de dicha Persona;
- (vi) todo Endeudamiento de terceros garantizado por cualquier Garantía de dicha Persona;
- (vii) toda obligación, condicional o no, de dicha Persona como parte relativa a cartas de crédito, aceptaciones bancarias, cartas de garantía o instrumentos similares, excepto (x) aquellas emitidas en el curso ordinario de los negocios de la Emisora para cancelar cuentas comerciales en condiciones de mercado, o cualquier otra obligación que no constituya un Endeudamiento y (y) aquellas que estén totalmente garantizadas (siempre que tal Garantía esté permitida en el presente);
- (viii) toda obligación de dicha Persona relativa a la adquisición de títulos u otros bienes, emergentes de o en conexión con, la venta de dichos títulos o bienes sustancialmente similares por plazos superiores a 30 días; y
- (ix) toda obligación de dicha Persona bajo Contratos de Cobertura, previéndose sin embargo que (A) las obligaciones relativas a cualquier acuerdo de ese tipo no serán consideradas como Endeudamiento, bajo ninguna circunstancia distinta de las previstas en la cláusula (B), y (B) todo Endeudamiento al que se hace referencia en la cláusula (A) anterior, de cualquier Persona, será igual a cero salvo y hasta que, lo que suceda primero de, el acacimiento de un supuesto de incumplimiento bajo dicho Endeudamiento, o que dicho Endeudamiento deba ser cancelado, en cuyo caso (a) dicho Endeudamiento no será considerado como tal a los efectos de la limitación al Endeudamiento que se pudiera establecer en cualquier Suplemento de Precio y (b) a los fines del evento de incumplimiento previsto en el apartado (v) de este Prospecto, el monto de dicho Endeudamiento será el del pago cancelatorio debido por dicha Persona, determinado conforme lo establecido en el contrato que gobierne dicho Endeudamiento.

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

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

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

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

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

Las disposiciones anteriores se aplicarán sin perjuicio de los derechos de cada tenedor individual de Obligaciones Negociables de iniciar una acción contra la Emisora por el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables. Los derechos de los tenedores de Obligaciones Negociables detallados en ésta cláusula son además de, y no excluyentes de, cualquier otro derecho, facultad, garantía, privilegio, recurso y/o remedio que los mismos tengan conforme con las normas vigentes.

Rango

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

Modificación de Ciertos Términos y Condiciones

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

- (i) agregar compromisos en beneficio de los tenedores de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables;
- (ii) agregar eventos de incumplimiento en beneficio de los tenedores de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables;
- (iii) designar un sucesor de cualquier agente de registro, agente de pago y/u otro agente;
- (iv) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en los términos y condiciones de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables; y/o
- (v) introducir cualquier cambio que, en opinión de buena fe del directorio de la Emisora, no afecte de modo sustancial y adverso el derecho de ningún tenedor de la clase y/o serie pertinente de Obligaciones Negociables.

Asambleas

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

segunda convocatoria con una antelación no inferior a ocho días respecto de la fecha fijada para la asamblea, mediante publicaciones durante tres Días Hábiles consecutivos en el Boletín Oficial de la Argentina y en un diario de mayor circulación en la Argentina. Las asambleas podrán convocarse en primera y segunda convocatoria mediante el mismo aviso de convocatoria. El aviso de convocatoria deberá incluir la fecha, lugar y hora de la asamblea, el correspondiente orden del día y los requisitos de asistencia, y quedando cualquier costo asociado a cargo de la Sociedad.

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

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

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

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

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

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

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

Notificaciones

Los Suplementos correspondientes, todas las notificaciones a los tenedores de Obligaciones Negociables se considerarán debidamente efectuadas cuando se publiquen por un día en el Boletín Diario de la BCBA, los sistemas informáticos del BYMA conforme la Resolución N° 18.629 de CNV y en la AIF. Las notificaciones se considerarán efectuadas el día siguiente al día en que se realizó dicha publicación. El costo de cualquier publicación y/o notificación estará a cargo de la Sociedad. Sin perjuicio de ello, la Sociedad efectuará todas las publicaciones que requieran las normas de la CNV y las demás normas vigentes, y asimismo, en su caso, todas las publicaciones que requieran las normas vigentes de las bolsas y/o mercados del país o del exterior donde coticen y/o negocien las Obligaciones Negociables. Asimismo, podrán disponerse medios de notificación adicionales complementarios para cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento correspondiente.

Fiduciarios, Agentes Fiscales y Otros Agentes

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

Agentes Colocadores

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

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables

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

Ley Aplicable

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

Jurisdicción

Toda controversia que se suscite entre la Emisora y/o los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por los tribunales arbitrales de los mercados autorizados, tal como el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, conforme los artículos 32, inciso f) y 46 de la Ley 26.831, la Resolución de CNV N° 18.629 y de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho y/o según se especifique en los Suplementos correspondientes. No obstante lo anterior, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación será ante el tribunal judicial competente.

Acción Ejecutiva

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

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

agente de registro podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

Prescripción

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

Duración del Programa

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

Calificación de Riesgo

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

Mercados

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

Plan de Distribución

La colocación primaria de las Obligaciones Negociables se efectuará mediante subasta o licitación pública y/o mediante el sistema de formación de libro (“book building”) y se realizará en los términos del artículo 2º de la Ley de Mercados de Capitales y del Capítulo IV y concordantes del Título VI de las Normas de la CNV o, de conformidad con las normas aplicables en la materia a la fecha de emisión de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables. En los Suplementos correspondientes se detallará el plan de distribución aplicable a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión. Dicho plan de distribución podrá contemplar la utilización de los sistemas disponibles bajo la legislación aplicable, a fin de garantizar igualdad de trato entre inversores y transparencia. El plan de distribución podrá establecer que las Obligaciones Negociables sean integradas por los correspondientes suscriptores a través de ofertas o manifestaciones de interés (dependiendo el mecanismo optado), en efectivo y/o mediante la entrega de Obligaciones Negociables de cualquier otra clase y/o serie en circulación.

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

- Publicación previa del Prospecto y del Suplemento de Prospecto y toda otra documentación complementaria exigida por las Normas de la CNV en su versión definitiva por un plazo mínimo de tres (3) días hábiles con anterioridad a la fecha de inicio de la subasta o licitación pública o de la suscripción o adjudicación en el caso de formación de libro.

- Informar como mínimo:

- i) tipo de valor negociable;
- ii) monto o cantidad ofertada indicando si se trata de un importe fijo o rango con un mínimo y máximo;
- iii) unidad mínima de colocación;
- iv) precio (indicando mínimo y máximo o para la formación del libro indicar las pautas necesarias para la determinación del precio final);
- v) moneda de denominación;
- vi) tasa de interés u otra remuneración (indicando y es fija o entre rangos) ;
- vii) plazo o vencimiento;
- viii) amortización;
- ix) forma de negociación;
- x) comisión de colocación primaria;
- xi) detalle de las siguientes fechas y horarios: a) de inicio de la subasta o licitación o de comienzo del proceso de formación de libro; b) límite de recepción de ofertas o manifestaciones de interés; c) límite para retirar las ofertas o manifestaciones, de corresponder; d) límite a partir del cual se consideran las ofertas o manifestaciones de interés existentes como vinculantes, de corresponder; e) de liquidación; y
- xii) definición de las variables, que podrán incluir: a) precio, tasa de interés, rendimiento u otra variable fija y determinada, detallando las reglas de prorrateo, en el caso de corresponder, b) por competencia de precio, tasa de interés, rendimiento u otra variable, y la forma – en su caso- de prorrateo de las ofertas, si fuera necesario y c) en caso de subasta o licitación pública cuando el precio resulte conocido o sea determinable de acuerdo con los parámetros mínimos y máximos razonables, la Sociedad podrá establecer como condición particular de la operación la existencia de un orden cronológico de preferencia a favor de quienes primero formulen ofertas vinculantes .

La subasta o la licitación pública podrán ser a elección de la Sociedad ciega -de “ofertas selladas”- o abierta en las que ningún participante tendrá acceso a las ofertas presentadas hasta después finalizado el período de subasta o licitación; o abierta, de ofertas conocidas a medida que van ingresando por intermedio del sistema de licitación. .

INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipos de cambio

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

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

| Año | Tipos de Cambio (1) | | | |
|--------------|---------------------|----------|--------------|--------------------|
| | Más Alto | Más Bajo | Promedio (2) | Cierre del Período |
| 2001 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 2002 | 3,9 | 1,55 | 3,236 | 3,367 |
| 2003 | 3,335 | 2,76 | 2,949 | 2,93 |
| 2004 | 3,06 | 2,803 | 2,942 | 2,979 |
| 2005 | 3,04 | 2,859 | 2,923 | 3,032 |
| 2006 | 3,107 | 3,03 | 3,075 | 3,062 |
| 2007 | 3,18 | 3,058 | 3,116 | 3,149 |
| 2008 | 3,468 | 3,014 | 3,162 | 3,453 |
| 2009 | 3,854 | 3,449 | 3,73 | 3,8 |
| 2010 | 3,985 | 3,794 | 3,912 | 3,976 |
| 2011 | 4,31 | 3,972 | 4,129 | 4,304 |
| 2012 | 4,913 | 4,304 | 4,549 | 4,913 |
| 2013 | 6,491 | 4,918 | 5,472 | 6,491 |
| 2014 | 8,56 | 6,54 | 6,163 | 8,56 |
| 2015 | 13,95 | 8,56 | 9,292 | 13,3 |
| 2016 | 16,094 | 12,884 | 14,768 | 15,940 |
| Enero 2017 | 16,05 | 15,80 | 15,90 | 15,90 |
| Febrero 2017 | 15,83 | 15,36 | 15,59 | 15,59 |
| Marzo 2017 | 15,66 | 15,38 | 15,52 | 15,52 |

(1) Cotización de cierre tipo vendedor según cotización del Banco Nación Argentina.

(2) En base a promedios diarios.

Prevención del lavado de dinero

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

El 13 de abril de 2000, el Congreso Nacional aprobó la Ley N° 25.246 (modificada posteriormente entre otras por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683, N° 26.733 y N° 26.734, la “Ley de Prevención del Lavado de Dinero”), que establece un régimen penal administrativo, reemplaza a varios artículos del Código Penal argentino y tipifica el lavado de dinero como un tipo de delito que se comete cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava o aplica de cualquier otro modo dinero o cualquier otro activo no corriente proveniente de un delito en el cual esa persona no ha participado, con el posible resultado de

que el activo original o subrogante pueda aparecer como de origen legítimo, siempre que el valor del activo supere los \$300.000 ya sea que tal monto resulte o no de una o más transacciones.

Con la reforma efectuada mediante la ley No. 26.683, se tipifica el delito de lavado de dinero como un delito contra el orden económico y financiero (no ya como un delito contra la administración pública) y se introducen ciertas modificaciones al tipo penal: (i) se suprime la exigencia de que para que se configure el lavado no se hubiera participado del delito previo y (ii) se eleva de \$. 50.000 a \$ 300.000 la suma que constituye la condición objetiva de punibilidad del tipo penal. La eliminación del presupuesto negativo del tipo penal (no haber participado en el delito precedente) encuentra su fundamento en la exigencia global de reprimir el llamado “autolavado”, es decir, sancionar la conducta de introducir el activo ilícito en el sistema económico formal con independencia de la sanción relativa a su participación en el delito que lo origina.

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

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

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

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

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

La Resolución N° 152/2008 de la UIF, de mayo de 2008, aprobó la “Directiva sobre Reglamentación del Artículo 21, incisos a) y b) de la Ley N° 25.246. Operaciones Sospechosas. Modalidades, Oportunidades y Límites del Cumplimiento de la Obligación de Reportarlas —Mercado de Capitales—”, introduciendo ciertas aclaraciones y modificaciones a la normativa aplicable, entre otras cuestiones, en lo referente al concepto de “cliente”, a la información a requerir y las medidas de identificación de clientes a ser llevadas a cabo por parte de los sujetos obligados a informar, la conservación de la documentación, recaudos a tomarse al reportar operaciones sospechosas, políticas y procedimientos para prevenir el lavado de activos y la financiación del terrorismo; y la “Guía de Transacciones Inusuales o Sospechosas en la Órbita del Mercado de Capitales (Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo)”, en la que se describen operaciones o conductas que, si bien no constituyen por sí solas o por su sola efectivización o tentativa, operaciones sospechosas, constituyen una ejemplificación de transacciones que podrían ser utilizadas para el lavado de activos de origen delictivo y la financiación del terrorismo, por lo que, la existencia de uno o más de los factores descriptos en dicha guía deben ser considerados como una pauta para incrementar el análisis de la transacción. Asimismo, la guía ha sido incorporada como Anexo I al Capítulo XXII de las Normas de la CNV mediante la Resolución General 547/09, que remite a las

pautas establecidas por la UIF, especialmente en cuanto al conocimiento del cliente, para decidir sobre la apertura o mantenimiento de cuentas por parte de los sujetos intermediarios, entre ellos, personas físicas o jurídicas que intervengan como agentes colocadores de toda emisión primaria de valores negociables. Finalmente, estas pautas de identificación de clientes deberán reforzarse para el caso de personas políticamente expuestas.

Por otro lado, las normas del Banco Central requieren que los bancos tomen ciertas precauciones mínimas para impedir el lavado de dinero. Cada entidad debe designar un funcionario administrativo de máximo nivel como la persona responsable de la prevención del lavado de dinero a cargo de centralizar cualquier información que el Banco Central pueda requerir de oficio o a pedido de cualquier autoridad competente. Asimismo, este funcionario u otra persona que dependa del gerente general, el directorio, o autoridad competente, será responsable de la instrumentación, rastreo, y control de los procedimientos internos para asegurar el cumplimiento de las reglamentaciones.

Además, las entidades financieras deben informar cualquier transacción que parezca sospechosa o inusual, o a la que le falte justificación económica o jurídica, o que sea innecesariamente compleja, ya sea realizada en oportunidades aisladas o en forma reiterada. En julio de 2001, el Banco Central publicó una lista de jurisdicciones “no cooperadoras” para que las entidades financieras prestaran especial atención a las transacciones a y desde tales áreas.

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

Asimismo, la Resolución N° 229/2011 de la UIF, establece ciertas medidas que los agentes y sociedades de bolsa, sociedades gerente de fondos comunes de inversión, agentes de mercado abierto electrónico, intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos y los agentes intermediarios inscriptos en los mercados de futuros y opciones (los “Sujetos Obligados de la Resolución 229”), deberán observar para prevenir, detectar y reportar los hechos, actos, operaciones u omisiones que puedan provenir de la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo en el mercado de capitales. La Resolución N° 229/2011 establece pautas generales acerca de la identificación del cliente (incluyendo la distinción entre clientes habituales, ocasionales e inactivos), la información a requerir, la documentación a conservar y los procedimientos para detectar y reportar operaciones sospechosas. Las principales obligaciones establecidas por la Resolución N° 229/2011 son las siguientes: a) la elaboración de un manual que establezca los mecanismos y procedimientos para la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo; b) la designación de un oficial de cumplimiento; c) la implementación de auditorías periódicas; d) la capacitación del personal; e) la implementación de medidas que permitan a los Sujetos Obligados de la Resolución 229 consolidar electrónicamente las operaciones que realizan con los clientes, así como herramientas tecnológicas, que posibiliten analizar o monitorear distintas variables para identificar ciertos comportamientos y visualizar posibles operaciones sospechosas; f) la implementación de herramientas tecnológicas que permitan establecer de una manera eficaz los sistemas de control y prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo; y g) la elaboración de registros de análisis y gestión de riesgo de las operaciones inusuales detectadas y aquellas que por haber sido consideradas sospechosas hayan sido reportadas.

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

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

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

Para ello, se habilita a él/los agente/s colocador/es conforme la resolución UIF 94/2016 a la aplicación de medidas simplificadas de debida diligencia de identificación del inversor al momento de abrir una caja de ahorra; no obstante, el sujeto colocador deberá monitorear las operaciones efectuadas por el cliente sin importar el nuevo régimen simplificado.

Asimismo, conforme la resolución UIF 104/2016, los agentes colocadores deberán proveer información de acuerdo a la actividad que cada sujeto obligado desarrolla, en base al monto de las operaciones conforme a la actividad de cada sujeto obligado. Para

ello, se procede a la actualización de los montos referidos a la industria de la construcción o cuentas vinculadas a pago de planes sociales, relaciones de carácter financiero entre el agente obligado y el cliente, clientes relacionados con la expedición de documentación vehicular, personas que contraten pólizas, personas físicas o jurídicas relacionadas con bienes suntuarios, exportación, importación, elaboración o industrialización, personas físicas o jurídicas que efectúen aportes extraordinarios, entre otros. Para ello, se modificaron los montos establecidos en las Resolución UIF 121/2011, Resolución UIF 229/2011, Resolución UIF 70/2011, Resolución UIF 127/2012, Resolución UIF 17/2012, Resolución UIF 23/2012, Resolución UIF 28/2011, Resolución UIF 202/2015, Resolución UIF 2/2012, Resolución UIF 21/2011, Resolución UIF 50/2013, Resolución UIF 65/2011, Resolución UIF 30/2011, Resolución UIF 16/2012, Resolución UIF 489/2013, Resolución UIF 18/2012, Resolución UIF 22/2012, Resolución UIF 140/2012, Resolución UIF 32/2012, Resolución UIF 66/2012, Resolución UIF 2/2012.

Mediante la Ley n° 27.260 (publicada en el Boletín Oficial el 22/07/2016) el gobierno nacional lanzó el programa de reparación histórica para jubilados y pensionados, el régimen de sinceramiento fiscal (blanqueo y moratoria) y beneficios para contribuyentes cumplidores. Además, la norma incluyó modificaciones impositivas en los impuestos sobre los bienes personales, ganancias y la derogación del impuesto a la ganancia mínima presunta. Asimismo, mediante la RG N° 3.919 (publicada en el Boletín Oficial el 29/07/2016), la AFIP estableció las normas de aplicación de lo previsto en el Libro II, Título I de la Ley N° 27.260 “Sistema Voluntario y Excepcional de Declaración de Tenencia de Moneda Nacional, Extranjera y demás Bienes en el País y en el Exterior” (blanqueo); Título III “Beneficios para Contribuyentes Cumplidores” y Título VII, artículo 85, “Declaración Jurada de Confirmación de Datos”.

Se recomienda a los interesados consultar a sus propios asesores impositivos y legales acerca del nuevo régimen de sinceramiento fiscal y dar una lectura completa a la Ley n° 27.260, Dto. 895/16, RG AFIP N° 3.919 RG AFIP N° 3.920, Comunicación BCRA “A” 6.022 del BCRA, RG CNV N° 672/16, Resolución UIF 92/16, y sus modificatorias y/o complementarias.

Por otro lado, por la Resolución 4/2017, la UIF reguló los requisitos necesarios para las aperturas de cuentas especiales de inversión de inversores extranjeros y para la apertura a distancia de cuentas especiales de inversión de inversores nacionales. El fin de la Resolución es la reglamentación de supuestos especiales de debida diligencia a fines de hacer más eficiente el proceso de apertura de cuentas especiales. De este modo, se requiere que los sujetos obligados exijan para la apertura a distancia de las cuentas especiales de inversión por parte de inversores extranjeros que sean personas jurídicas de actividad financiera de jurisdicción no considerada como no cooperante, ni de alto riesgo por el GAFI, lo siguiente: 1) documentación que acredite la identificación del inversor extranjero, su personería, su estructura de titularidad y control, y su respectiva autorización y registración; 2) mención de los organismos de supervisión, de autorización y/o control específicos del inversor extranjero, tanto en materia de prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, como en materia financiera; 3) nota con carácter de declaración jurada de donde surja la actividad principal de inversor extranjero que permita identificar el origen lícito de los fondos; y 4) número de inscripción tributaria expedido por la AFIP, ello en caso que corresponda. Asimismo, para la apertura a distancia de cuentas especiales de inversión de inversores nacionales por parte de personas jurídicas de actividad financiera, la Resolución 4/2017 establece que los sujetos obligados deberán requerir: 1) documentación que acredite la identificación del inversor nacional, su personería, su estructura de titularidad y control, y su respectiva autorización y registración ante los organismos pertinentes; 2) declaraciones juradas respecto de sanciones aplicadas por la unidad de información financiera, el Banco Central de la República Argentina y la Comisión Nacional de Valores según corresponda, durante los últimos tres (3) años; 3) nota con carácter de declaración jurada de donde surja la actividad principal del inversor nacional que permita identificar el origen lícito de los fondos; 4) número de inscripción tributaria expedido por la AFIP, ello en caso que corresponda.

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

Controles de cambio

Advertencia

A continuación se presenta un resumen de ciertas cuestiones relativas al acceso al mercado cambiario en Argentina para la transferencia de divisas al exterior. Dicho resumen (i) no es un análisis completo ni una enumeración de la totalidad de las regulaciones, cuestiones o consecuencias cambiarias que puedan resultar de interés para un tenedor de Obligaciones Negociables; (ii) se realiza a título meramente informativo; (iii) se basa en las reglamentaciones vigentes en la Argentina a la fecha del presente Prospecto; y (iv) se encuentra sujeto a cualquier modificación posterior de dichas leyes y reglamentaciones que puedan entrar en vigencia con posterioridad a dicha fecha. No puede garantizarse que los tribunales y autoridades responsables de la aplicación de dichas reglamentaciones estarán de acuerdo con la interpretación de dichas reglamentaciones que se efectúa en el siguiente resumen o que no habrá cambios en dichas reglamentaciones o en la interpretación de las mismas por parte de tales tribunales y autoridades. En consecuencia, se aconseja a todo posible interesado consultar con sus propios asesores legales acerca de las consecuencias cambiarias, en sus circunstancias particulares, relacionadas con el pago, adquisición, titularidad, disposición y con el cobro de cualquier suma adeudada en virtud de Obligaciones Negociables, conforme a las reglamentaciones que puedan resultarle aplicables.

Todas las referencias a “Comunicaciones” son efectuadas a Comunicaciones del Banco Central.

Introducción

En enero de 2002, con la sanción de la Ley N° 25.561 de Emergencia, se declaró la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria, y se facultó al Poder Ejecutivo Nacional para establecer el sistema que determinará la relación de cambio entre el peso y las divisas extranjeras, y dictar regulaciones cambiarias. En tal contexto, el 8 de febrero de 2002 a través del Decreto N° 260/2002 el Poder Ejecutivo Nacional estableció un mercado único y libre de cambios (el “MULC”) por el cual se deben cursar todas las operaciones de cambio en divisas extranjeras, y que las operaciones de cambio en divisas extranjeras serán realizadas al tipo de cambio que sea libremente pactado y deberán sujetarse a los requisitos y a la reglamentación que establezca el Banco Central (la cual, en sus aspectos principales, se detalla más abajo).

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

En diciembre de 2015, el Gobierno Nacional a través del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas introdujo modificaciones sustanciales en materia de normativa cambiaria, a través de la resolución N° 3/2015 y de la Comunicación “A” 5850 del BCRA (y conforme las mismas han sido complementadas y/o modificadas), relativas al régimen aplicable a los ingresos y egresos de divisas en el mercado de cambios. Estas normativas modifican el régimen aplicable a los ingresos de divisas en el mercado de cambios con respecto a los efectos del anterior Decreto N° 616/2005. Entre otras cuestiones, la Resolución N° 3/2015 reduce a 0% el depósito nominativo no transferible y no remunerado (“encaje”) (antes fijado en un 30%) y reduce el plazo mínimo de permanencia de 365 a 120 días corridos contados a partir del ingreso de los fondos al país. Lo descripto se aplica a los ingresos de fondos por endeudamientos financieros con el exterior de personas humanas y jurídicas residentes en el país pertenecientes al sector privado, y para los ingresos de fondos de no residentes destinados a tenencias de moneda local, adquisición de activos o pasivos financieros del sector privado, e inversiones en valores emitidos por el sector público que sean adquiridos en mercados secundarios.

Recientemente, mediante Resolución E-1/2017 del Ministerio de Hacienda, se redujo el plazo mínimo de permanencia a 0 días, eliminando en la práctica la necesidad de mantener fondos por cualquier plazo determinado para acceder al MULC.

Por su parte, la Comunicación “A” 5850 del BCRA, modificada por la Comunicación “A” 5955 del mismo organismo, incorporó modificaciones sustanciales al régimen cambiario vigente en el país. A continuación se establece una descripción de los aspectos principales de las normas del BCRA vigentes en la República Argentina:

Comunicación “A” 5850 del BCRA

La Comunicación “A” 5850 del BCRA modificada luego por la Comunicación “A” 5955 (i) elimina el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al MULC para realizar inversiones inmobiliarias en el exterior, préstamos otorgados a no residentes, aportes de inversiones directas en el exterior de residentes, inversiones de portafolio en el exterior de personas humanas y jurídicas, otras inversiones en el exterior de residentes, compra para tenencias de billetes extranjeros en el país y compra de cheques de viajero; siempre y cuando, entre otras condiciones, también deja sin efecto el “Programa de Consultas de Operaciones Cambiarias” de la AFIP, mediante el cual se registraba y validaba la venta de moneda extranjera tanto para atesoramiento como para turismo y viaje; (ii) deroga las restricciones en materia de egreso de divisas para pagos de servicios prestados por no residentes, pagos de primas de reaseguros, pagos de intereses de deudas impagas, pagos de utilidades y dividendos, pago de alquileres y otras rentas a no residentes y ayuda familiar, entre otros; (iii) autoriza a la repatriación de inversiones de portafolio de no residentes, que hayan sido ingresadas a través del MULC, sin necesidad de conformidad previa del BCRA; y (iv) deroga la obligación de ingreso y liquidación de fondos provenientes de operaciones de endeudamiento financiero con el exterior. Sin embargo, establece que la liquidación de dichos fondos en el MULC será condición necesaria si se desea acceder con posterioridad al MULC para la atención de los servicios de capital e intereses.

Como consecuencia de las medidas adoptadas, se restableció la posibilidad para los residentes argentinos de comprar y transferir al exterior de la República Argentina dólares estadounidenses (y/u otras divisas) por hasta un monto que no supere el equivalente a US\$ 2.000.000 en el mes calendario sin la previa autorización del BCRA. En mayo de 2016 el límite de US\$ 2.000.000 se incrementó a un monto de hasta US\$ 5.000.000 (y/o su equivalente en otras divisas) y en agosto de 2016, mediante Comunicación A 6037, dicho tope fue eliminado, pudiéndose acceder al MULC para la formación de activos externos sin límite de monto.

Asimismo, de conformidad con la Comunicación “A” 5850, modificada por la Comunicación “A” 5955, cualquier emisión de títulos de deuda del sector privado (financiero y no financiero) denominada en moneda extranjera con servicios de capital e intereses no exclusivamente pagaderos en Pesos en Argentina deberá ser suscripta en moneda extranjera y los fondos obtenidos de ésta deberán ser convertidos en el mercado local a los fines de que el deudor cancele dicha deuda a través del MULC.

Comunicación “A” 5890 del BCRA

De acuerdo con la Comunicación “A” 5890, la cual entró en vigencia el 21 de enero de 2016, el acceso al MULC para la cancelación anticipada del capital de deuda financiera que fue repatriado y convertido a Pesos a través del MULC hasta el 16 de diciembre de 2015, puede efectuarse de la siguiente manera:

- en cualquier momento dentro del plazo de diez (10) días hábiles antes del vencimiento, en la medida en que se cumpla con el plazo de permanencia aplicable;
- con la anticipación operativamente necesaria para el pago al acreedor al momento de su vencimiento, de las cuotas de capital cuya obligación de pago dependa en la materialización de condiciones específicas expresamente contempladas en los contratos de refinanciamientos externos acordados e implementados con acreedores del exterior;
- anticipadamente a plazos mayores a los diez (10) días hábiles, ya sea en forma total o parcial, quedando establecido que el Plazo de Permanencia mínimo que pueda resultar aplicable deberá cumplirse y que el pago deberá ser financiado, en su totalidad, con el ingreso de fondos extranjeros para aportes de capital; y
- con anterioridad a plazos mayores a los diez (10) días hábiles, ya sea en todo o en parte, quedando establecido que el Plazo de Permanencia mínimo que pueda resultar aplicable deberá cumplirse y que el pago deberá ser financiado, en su totalidad, con el ingreso de deuda nueva a través del MULC con acreedores extranjeros y/o la emisión de obligaciones negociables u otros títulos que cumplan con las condiciones a ser consideradas como emisiones extranjeras.

Con respecto a cancelaciones anticipadas en más de diez (10) días hábiles de obligaciones negociables u otros títulos de deuda que cumplan con las condiciones a ser consideradas deuda extranjera y que listen y/o negocien en mercados autorizados, el acceso al MULC será admitido para su recompra y cancelación anticipada por montos que superen el valor nominal en la medida en que la operación refleje condiciones de mercado.

Mediante la Comunicación “A” 5890 se permite expresamente la cancelación anticipada total o parcial en cualquier momento de capital de deuda financiera que fuera repatriada y convertida a pesos a través del MULC desde el 17 de diciembre de 2015, quedando establecido que los fondos deberán haber sido repatriados y convertidos a pesos.

Comunicación “A” 6037 del BCRA

Con fecha 8 de agosto de 2016, mediante la Comunicación “A” 6037, el BCRA derogó, entre otras, a la Comunicación “A” 5265 del BCRA y las normas que aún constituían el denominado “cepo cambiario”. Entre otras cuestiones, dicha comunicación: (i) elimina la justificación documental de cada operación de cambio, bastando a partir de ahora con especificar, con carácter de declaración jurada, el concepto al que corresponde la operación (atesoramiento, comercio exterior, etc.), entre otros datos básicos; y (ii) se eliminaron los toques mensuales para operar, con el solo límite del uso del efectivo como parte de la política anti-lavado.

La Comunicación “A” 6037, tal como fuera modificada por la Comunicación “A” 6058 y “A” 6137, establece que las personas humanas residentes, las personas jurídicas del sector privado constituidas en el país que no sean entidades autorizadas a operar en cambios, los patrimonios y otras universalidades constituidos en el país y los gobiernos locales podrán acceder al mercado de cambios sin requerir la conformidad previa del BCRA, por el conjunto de los siguientes conceptos: inversiones directas de residentes, inversiones de cartera en el exterior de residentes y compras de billetes en moneda extranjera y cheques de viajeros por parte de residentes.

En el caso de ventas de divisas a residentes para la constitución de inversiones de portafolio en el exterior, la transferencia debe tener como destino una cuenta u otra tenencia de activos financieros externos registrados a nombre del cliente que no estén constituidos en países o territorios no considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal en función de lo dispuesto por el Artículo 1° del Decreto N° 589/13 y complementarias ni en países o territorios donde no se aplican, o no se aplican suficientemente, las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional. A estos efectos se deberá considerar como países o territorios declarados no cooperantes a los catalogados por el Grupo de Acción Financiera Internacional (www.fatf-gafi.org).

La identificación de la entidad del exterior donde está constituida la cuenta y el número de cuenta del cliente, deben quedar registrados en el boleto de cambio correspondiente.

Para un detalle de la totalidad de las regulaciones cambiarias vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y leer las regulaciones del Banco Central, Decreto N° 616/2005, de la Resolución MEP N° 365/2005, de la Ley Penal Cambiaria y la Resolución N°3/2015 del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, Comunicación "A" 5850, Comunicación "A" 5890, Comunicación "A" 6037, Comunicación "A" 6022, Comunicación "A" 6058 del BCRA, con sus reglamentaciones, normas complementarias y reglamentarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Hacienda (<http://www.economia.gob.ar> – www.infoleg.gov.ar) o del Banco Central (www.bcra.gov.ar).

Régimen Impositivo Argentino

Generalidades

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

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

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

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

Impuesto a las ganancias

Intereses

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

- (a) las Obligaciones Negociables sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV;
- (b) los fondos obtenidos mediante la colocación de dichas Obligaciones Negociables, sean aplicados a uno o más de los siguientes destinos (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) refinanciación de pasivos (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados y/o (v) otorgamiento de préstamos (cuando la emisora sea una entidad financiera regida por la Ley de Entidades Financieras N° 21.526) a los que los prestatarios deberán dar alguno de los destinos a que se refieren los puntos anteriores de éste párrafo, conforme a las reglamentaciones que a ese efecto dicte el Banco Central; y
- (c) la Compañía acredite ante la CNV, en el tiempo, forma y condiciones determinados por ésta, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.

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

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

El Decreto N° 1.076/92, modificado por el Decreto N° 1.157/92, ambos ratificados en virtud de la Ley N° 24.307 del 30 de diciembre de 1993 eliminó la exención correspondiente al impuesto a las ganancias por los intereses bajo las Obligaciones Negociables referida en los párrafos anteriores respecto de los contribuyentes sujetos a las normas impositivas de ajuste por inflación conforme al Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias de Argentina (la "Ley de Impuesto a las Ganancias") (en general, las sociedades creadas o constituidas conforme a la ley argentina, sucursales locales de sociedades extranjeras, empresas

unipersonales y personas físicas que realizan ciertas actividades comerciales en Argentina) (“Entidades Argentinas”). En consecuencia, los pagos de intereses sobre las Obligaciones Negociables a Entidades Argentinas están sujetos al impuesto a las ganancias en Argentina a una alícuota del 35%.

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

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

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

Ganancias de capital

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

Impuesto sobre los bienes personales

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

Para las personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina, el impuesto grava todos los bienes situados en la Argentina o en el exterior al 31 de diciembre de cada año. Las alícuotas a aplicarse en función y se aplica con distintas alícuotas de acuerdo con del valor del patrimonio sujeto a impuesto son las siguientes:

- 1) Esto es: 1) Para el ejercicio fiscal 2016, la alícuota será del 0,75% a aplicarse en lo que exceda el mínimo exento de \$800.000.
- 2) Para el ejercicio fiscal 2017, la alícuota aplicable será de 0,5% aplicable en lo que exceda al mínimo exento de \$950.000.
- 3) Para el ejercicio fiscal 2018, en adelante, la alícuota será del 0,25% aplicable en lo que exceda del mínimo exento de \$1.050.000.

El mínimo exento no queda alcanzado por el impuesto sobre los bienes personales.

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

En algunos casos, respecto de ciertos bienes cuya titularidad directa corresponda a determinadas sociedades, empresas u otras entidades domiciliadas o, en su caso, radicadas en el exterior (específicamente, sociedades *off-shore* constituidas o radicadas en países que no apliquen regímenes de nominatividad de títulos valores privados; y que no sean compañías de seguros, fondos abiertos de inversión, fondos de pensión o entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén constituidas o radicadas en países en los que sus bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea), la ley presume sin admitir prueba en contrario, que los mismos pertenecen a personas físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o, en su caso, radicadas en el país. En consecuencia, esos bienes estarán alcanzados por el Impuesto sobre los Bienes Personales a la tasa correspondiente según el período fiscal de que se trate, incrementada en un 100%. No obstante, el Decreto N° 812/1996, del 24 de julio de 1996, dispone que la presunción legal analizada precedentemente no se aplicará a las acciones y títulos de deuda privados, tales como las Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en las bolsas de valores ubicadas en Argentina o en el extranjero.

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

Impuesto al valor agregado

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

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

De conformidad con la ley de impuesto al valor agregado, la transferencia de las Obligaciones Negociables está exenta del impuesto al valor agregado aun cuando no se reúnan las Condiciones del Artículo 36.

Impuesto a la ganancia mínima presunta

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

El impuesto a las ganancias determinado para el mismo ejercicio fiscal por el cual se liquida el IGMP podrá computarse como pago a cuenta de este gravamen. Si de dicho cómputo surgiere un excedente no absorbido, el mismo no generará saldo a favor del contribuyente en este impuesto, ni será susceptible de devolución o compensación alguna. Si por el contrario, como consecuencia de resultar insuficiente el impuesto a las ganancias computable como pago a cuenta del presente gravamen, procediere en un determinado ejercicio el ingreso del IGMP se admitirá, siempre que se verifique en cualesquiera de los diez ejercicios inmediatos siguientes un excedente del impuesto a las ganancias no absorbido, computar como pago a cuenta de este último gravamen, en el ejercicio en que tal hecho ocurra, el IGMP presunta efectivamente ingresado y hasta su concurrencia con el importe a que ascienda dicho excedente, incrementado de corresponder, en el importe de intereses y diferencias de cambio que se hubieran devengado a la fecha de cierre de ejercicio.

La Ley 27.260 dispuso la derogación del IGMP a partir del ejercicio fiscal correspondiente al año 2019.

Impuestos sobre los débitos y créditos bancarios

La Ley N° 25.413, con su modificatoria, establece, con ciertas excepciones, un impuesto que grava los débitos y créditos en cuentas corrientes mantenidas en entidades financieras de la Argentina y sobre otras operaciones que se utilizan en reemplazo del uso de cuentas corrientes bancarias. La alícuota general es del 0,6% por cada débito y crédito (a pesar de que, en ciertos casos, puede regir una alícuota mayor de 1,2% y una menor de 0,075%).

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

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

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

Impuesto sobre los ingresos brutos

Los inversores que en forma regular participan, o que se presume participan, en actividades en cualquier jurisdicción en la que perciban ingresos de los intereses derivados de la tenencia de Obligaciones Negociables, o de su venta o transmisión, podrían estar sujetos al pago del impuesto sobre los ingresos brutos según las alícuotas establecidas por las leyes específicas de cada provincia argentina, a menos que resulte aplicable una exención.

El Artículo 179, punto (1) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación respecto de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables (tal como los ingresos financieros y el valor de compra en el caso de cesión) están exentas del impuesto sobre los ingresos brutos mientras les sea de aplicación la exención del impuesto a las ganancias.

El Artículo 207, punto (c) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N° 23.962, con sus

modificaciones, (tal como ingresos financieros y valor de compra en el caso de cesión) están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos en la medida en que se aplique la exención del impuesto a las ganancias.

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

Impuestos de sellos y a la transferencia

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

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el artículo 470 inciso 50 del código fiscal, exime del impuesto los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculados con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquéllos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. No obstante, la exención quedará sin efecto si en un plazo de noventa (90) días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la Comisión Nacional de Valores y/o si la colocación no se realiza en un plazo de ciento ochenta (180) días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada. Si se realizaran en ciertas provincias, tales actos podrían estar gravados en las correspondientes jurisdicciones si no existiera una exención específica en el Código Fiscal Provincial correspondiente.

Los potenciales adquirentes residentes en el país deberán considerar la posible incidencia del impuesto de sellos en las distintas jurisdicciones con relación a la suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

Tasa de justicia

En caso de que fuera necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en Argentina, se aplicará una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3%) sobre el monto de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Otras Consideraciones

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no se grava con impuestos a la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Otras provincias han sancionado un impuesto a la transmisión gratuita de bienes, como la Provincia de Buenos Aires, con vigencia a partir de 2010. Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Ningún impuesto a la transferencia de valores negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de las Obligaciones Negociables.

Fondos con origen en países no colaboradores a los fines de la transparencia fiscal

El Decreto N° 589/2013 modificó el régimen previsto por el Decreto N° 1.344/98 y sus modificatorias, estipulando que se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, aquellos que suscriban con el Gobierno de la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumplimente el efectivo intercambio de información.

La consideración como país cooperador a los fines de la transparencia fiscal podrá ser reconocida también, en la medida en que el gobierno respectivo haya iniciado con el Gobierno de la República Argentina las negociaciones necesarias a los fines de suscribir un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio. Las condiciones para considerar iniciadas las mencionadas negociaciones podrán ser establecidas por la Administración Federal de Ingresos Públicos.

Al mismo tiempo, el Decreto 589/2013 facultó a la Administración Federal de Ingresos Públicos para elaborar el listado de los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, publicarlo en su sitio "web" (<http://www.afip.gob.ar>) y mantener actualizada dicha publicación. A tal fin, con fecha 31 de diciembre de 2013, la Administración Federal de Ingresos Públicos emitió la Resolución General N° 3.576, mediante la cual dispuso que "*los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales, considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal se clasifican conforme se indica a continuación: a) Cooperadores que suscribieron Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información, con evaluación positiva de efectivo cumplimiento de intercambio de información, b) cooperadores con los cuales habiéndose suscripto Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información, no haya sido posible evaluar el efectivo intercambio, y c) cooperadores con los cuales se ha iniciado el proceso de negociación o de ratificación de un Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información?*".

Asimismo, de acuerdo con el artículo 2, la inclusión de países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales, en el listado, así como la exclusión de los oportunamente designados, será establecida, por la AFIP mediante aprobación expresa y publicada en el referido sitio “web”.
Conforme la presunción legal prevista en el artículo 18.1 de la Ley N° 11.683, los fondos provenientes de países considerados no colaboradores a los fines de la transparencia fiscal serán gravados de la siguiente manera:

- (a) con el impuesto a las ganancias, a una tasa del 35%, aplicada sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- (b) con el impuesto al valor agregado, a una tasa del 21%, también aplicada sobre el 110% de los fondos recibidos.

Aunque el significado del concepto de ingresos provenientes no está claro, podría interpretarse como cualquier transferencia de fondos:

desde una cuenta en un país no colaborador o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país no colaborador pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país no colaboradora una cuenta bancaria localizada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de la Argentina pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina a los efectos fiscales.

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

Tratados para evitar la doble imposición

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

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

Breve Reseña Acerca del Estatuto Social de la Compañía.

Objeto Social

El objeto social de la Compañía está previsto en el artículo 3 de los estatutos. La Compañía tendrá por objeto: a) Desarrollar proyectos energéticos mediante (i) el cateo, exploración, explotación, producción, perforación, extracción, elaboración, comercialización, compra y venta de hidrocarburos sólidos, líquidos y gaseosos y sus derivados, pudiendo a este efecto ejercer todos los actos relacionados con la industria energética, petrolífera y gasífera, desde el sondeo hasta la obtención de sus productos refinados y subproductos directos, su almacenaje, transporte y distribución, explotación, destilación, industrialización, comercialización, almacenaje y transporte de minerales líquidos y gaseosos de cualquier categoría, inclusive los radioactivos, elaboración, procesamiento y transporte de materias primas y productos relacionados con la petroquímica; y (ii) la generación de energía eléctrica incluyendo la explotación, operación, asistencia de plantas, presas y complejos de generación térmica, hidrotérmica, hidroeléctrica, eléctrica, y de cualquier otro sistema de generación, transformación y utilización de energía eléctrica en cualquiera de sus formas; b) Prestación de servicios, administración y realización de obras eléctricas, gasoductos y otras relacionadas con la actividad, en general, sean pública o privadas. A los efectos de realizar su objeto la sociedad tendrá plena capacidad para adquirir derechos, contraer obligaciones y realizar todos los actos que no contraríen las leyes vigentes o se opongan a su Estatuto.

Capital social.

Las acciones son clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción.

Transferencia de acciones. Derechos.

Con relación a la transferencia de acciones entre vivos por parte de un accionista de la Compañía (“Parte Adquirente”), el estatuto no prevé un mecanismo específico. Sin perjuicio de ello, el Convenio de Emprendimiento Común y Acuerdo de Accionistas de Central Térmica Roca S.A. (el “Acuerdo”) suscripto por Albanesi Inversora S.A. y Tefu S.A. con fecha 31 de agosto de 2011 establece lo siguiente: Se establece que los Accionistas no podrán transferir el todo o parte de sus acciones sin la autorización por escrito del otro Accionista. Asimismo, debe seguirse el siguiente mecanismo que asegura el Derecho de Opción de compra

preferente del otro Accionista: (i) El Accionista Enajenante debe notificar al Directorio y al Accionista No Enajenante su intención de transferir sus Acciones a un tercero debiendo constar en dicha notificación la identidad del adquirente, la cantidad de acciones ofrecidas y que se ha notificado al tercero adquirente de la existencia de este Derecho de Opción de Compra preferente; (ii) Dentro de los 15 días corridos de la notificación mencionada, el Accionista No Enajenante puede, a su sola opción, o bien ejercer el derecho preferente de adquirir las Acciones ofrecidas o bien ofrecer a la venta parte o la totalidad de sus Acciones al Adquirente. En caso de no ejercer su opción en este período, se entenderá que el Accionista No Enajenante ha rechazado su oferta quedando autorizado el Accionista Enajenante para disponer de las Acciones en favor del tercero Adquirente.

En cuanto al Precio de las Acciones a enajenar: (i) si la transferencia es entre los Accionistas, se establece en el Acuerdo un mecanismo especial de valuación, en el cual se designará a una consultora de prestigio internacional que se encargue de ello; (ii) si la transferencia es a un tercero, el precio será establecido por el Accionista Enajenante.

Directorio

El directorio estará compuesto por el número de miembros determinado por la asamblea, entre un mínimo de uno (1) y un máximo de cinco (5) directores titulares, pudiendo la asamblea elegir menor o igual número de suplentes. Los directores durarán en sus cargos 3 (tres) ejercicios, pudiendo ser reelegidos. La Asamblea de Accionistas designará al Presidente. El quórum para constituirse y funcionar será de la mayoría absoluta de sus integrantes y las distintas cuestiones serán resueltas por mayoría absoluta de votos presentes. El Directorio tendrá amplias facultades de administración y disposición, inclusive para aquellos asuntos para los cuales el artículo 881 del Código Civil y el artículo noveno del Decreto Ley 5.965/63 requieren poderes especiales.

Asambleas de accionistas

Las asambleas de accionistas se regirán por las disposiciones del artículo 233 de la ley 19.550. Las asambleas pueden ser citadas en forma simultánea en primera y segunda convocatoria en la forma prevista en el artículo 237 de la ley 19.550, sin perjuicio de lo allí dispuesto para el caso de asamblea unánime, en cuyo caso se celebrará en segunda convocatoria el mismo día, una hora después de fracasada la primera. En caso de convocatoria sucesiva, se estará a lo dispuesto en el artículo 237 antes citado. Rigen el quórum y mayorías determinados por los artículos 243 y 244 de las leyes Nros. 19.550 y 22.686, respectivamente, según la clase de asamblea, convocatoria y materias que se traten, excepto en cuanto al quórum en la constitución de la asamblea extraordinaria en segunda convocatoria, que se considerará constituida cualquiera sea el número de accionistas presentes con derecho a voto.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS EN EL ESTATUTO SOCIAL DE LA COMPAÑÍA. LA INFORMACIÓN ADICIONAL PODRÁ SER REQUERIDA EN EL EXPEDIENTE N°2050/2012 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

EMISORA
Central Térmica Roca S.A.
Av. Leandro N. Alem 855 / Piso 14º
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA
Tavarone, Rovelli, Salim & Miani
Tte. Gral. Juan D. Perón 537 / Piso 5º
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES EXTERNOS DE LA EMISORA
Price Waterhouse & Co. S.R.L.
Bouchard 557 / Piso 7º
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina