

PROSPECTO RESUMIDO



CENTRAL TÉRMICA
ROCA S.A.

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

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

El presente prospecto (el “Prospecto”) corresponde al programa de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) por hasta U\$S700.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor) (el “Programa”) de Generación Mediterránea S.A. (“GEMSA”) y Central Térmica Roca S.A. (“CTR”, y, junto con GEMSA, las “Sociedades”, las “Compañías” o las “Co-Emisoras”, indistintamente), en el marco del cual las mismas podrán, conforme con la Ley 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificatorias y actualizaciones (la “Ley de Obligaciones Negociables”) y demás normas vigentes, emitir obligaciones negociables simples (las “Obligaciones Negociables”) no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante y con o sin garantía de terceros y/o de alguna de las sociedades relacionadas con las Co-Emisoras. Albanesi S.A. (“Albanesi”, “ASA”, o el “Garante”, indistintamente) garantizará las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo este Programa, salvo que se determine lo contrario en los respectivos Suplementos (conforme se define más adelante).

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. Las Co-Emisoras serán solidariamente responsables por todas las obligaciones que surjan de las Obligaciones Negociables.

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, variable o mixta, o no devengar intereses, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Los intereses serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

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

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

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

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

Oswaldo Cado
Subdelegado

mismas y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831 (con sus modificatorias y reglamentarias, incluyendo sin limitación la Ley N° 27.440 y el Decreto N° 471/2018, “Ley N° 26.831” o la “Ley de Mercado de Capitales”). Los Directorios manifiestan, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de las Sociedades y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación al Programa, conforme las normas vigentes.

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

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

La fecha de este Prospecto es 8 de abril de 2021

AVISOS IMPORTANTES

a) Notificación a los inversores

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables ser emitidas bajo el presente Prospecto, 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 las Co-Emisoras (www.albanesi.com.ar) o en la página web de la CNV (www.cnv.gov.ar/sitioweb/).

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

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

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

El destinatario del Prospecto reconoce que:

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



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

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

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

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

Los agentes que participen en la organización y coordinación de la colocación y distribución de las Obligaciones Negociables, una vez que las mismas ingresen en la negociación secundaria, podrán realizar operaciones de estabilización y similares con el fin de estabilizar el precio de las Obligaciones Negociables únicamente a través de los sistemas informáticos de negociación bajo segmentos que aseguren la prioridad precio tiempo y por interferencia de ofertas, garantizados por el mercado y/o la cámara compensadora en su caso, todo ello conforme con el artículo 12, Sección IV, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV (según se define más adelante) y demás normas vigentes (las cuales podrán ser suspendidas y/o interrumpidas en cualquier momento). Todas las operaciones de estabilización: (i) deben concluir, a más tardar, a los 30 días corridos desde el primer día en el cual se haya iniciado la negociación secundaria de las correspondientes Obligaciones Negociables en el mercado; (ii) únicamente pueden efectuarse para evitar o moderar caídas de precios; (iii) no podrán realizarse a precios superiores a los de la colocación inicial o a los de transacciones entre partes no relacionadas con respecto a la distribución y colocación de las Obligaciones Negociables; y (iv) los agentes que realicen operaciones en los términos antes indicados, deberán informar a los mercados la individualización de las mismas. Los mercados deberán individualizar como tales y hacer públicas las operaciones de estabilización, ya fuere en cada operación individual o al cierre diario de las operaciones.

En caso que las Sociedades se encontraran sujetas a procesos judiciales de quiebra, concurso preventivo, acuerdos preventivos extrajudiciales y/o similares, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación, las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, estarán sujetos a las disposiciones previstas por las leyes de quiebra, concursos, acuerdos preventivos extrajudiciales y/o similares y/o demás normas vigentes que sean aplicables. Para mayor información, véase *“Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados a las Obligaciones Negociables – En caso de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial los tenedores de las Obligaciones Negociables podrían emitir su voto en forma diferente a los demás acreedores quirografarios”* en el presente Prospecto.

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

negociables deberán revisar diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del Prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión.

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

En caso que las Obligaciones Negociables sean ofrecidas fuera de la Argentina, las Sociedades podrán preparar versiones en inglés del presente Prospecto 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).

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

Para obtener información respecto al presente acápite, se recomienda los potenciales inversores revisar cuidadosamente la Sección “Notificación a los inversores sobre normativa referente a lavado de activos” en el Prospecto.

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

El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud decretó el estado de pandemia a nivel mundial por el brote del virus denominado “COVID-19”, comúnmente conocido como “Coronavirus”, que hubiera tenido su origen en la ciudad de Wuhan, capital de la provincia de Hubei, en China, pero que en cuestión de meses se propagó a todos los países, incluyendo a la República Argentina. La propagación continua del virus ha llevado a la ruptura y volatilidad en los mercados de capitales globales, aumentando la incertidumbre económica. Es probable que la pandemia cause una crisis económica con una duración potencialmente extensa. Para más información sobre el impacto de esta pandemia y su efecto en la economía argentina, y en el negocio de las Co-Emisoras, por favor ver *“La propagación del coronavirus, o COVID-19, ha tenido y continuará teniendo un impacto significativo adverso en la economía global que aún no es totalmente determinable, y el rápido desarrollo y propagación de esta situación imposibilita cualquier predicción relacionada con el impacto adverso final del COVID-19 para las Co-Emisoras”* y *“La economía argentina podría verse adversamente afectada por las medidas adoptadas por el Gobierno Argentino para combatir la pandemia generada por el virus del Covid-19”* en la sección “Factores de Riesgo” del presente Prospecto.

d) Notificación a los agentes del BYMA

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

INFORMACIÓN RELEVANTE

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

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

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

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

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

RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

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

Co-Emisoras	Generación Mediterránea S.A. y Central Térmica Roca S.A.
Garante	Albanesi S.A. garantizará las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo este Programa, salvo que se determine lo contrario en los respectivos Suplementos.
Descripción	Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante, y con o sin garantía de terceros. Las Co-Emisoras serán solidariamente responsables por todas las obligaciones que surjan de las Obligaciones Negociables.
Monto Máximo	El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S700.000.000 o su equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor.
Monedas	Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Pesos o en cualquier otra moneda, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Asimismo, podrán estar denominadas en unidades de medida o valor, tales como unidades monetarias ajustables por índices y/o fórmulas, incluyendo pero no limitándose a Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires, en virtud de la Ley N° 27.271 (UVI) o en Unidades de Valor Adquisitivo, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia, en virtud de la Ley N° 25.827 y de conformidad con lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N°146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional (UVA) y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV. Adicionalmente, podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital, intereses y/u otros montos adeudados bajo las mismas, pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por las normas aplicables.

Precio de Emisión

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

Clases y series

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

Plazos y Formas de Amortización

Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes. Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.

Intereses

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, variable o mixta, o no devengar intereses, o devengar intereses de acuerdo a cualquier otro mecanismo para la fijación de intereses, según se especifique en los Suplementos correspondientes. También podrán emitirse Obligaciones Negociables vinculadas a un índice y/o una fórmula (como ser el caso de Obligaciones Negociables denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia o en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV), devengando intereses a una tasa fija o variable o sujetos a la evolución de un activo financiero o sin devengar intereses o una combinación de tales condiciones, según se especifique en los Suplementos correspondientes. En caso de devengar intereses, éstos serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

Garantías

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas con garantía común, especial y/o flotante, y con o sin garantía de terceros, según se especifique en los Suplementos correspondientes.

Montos adicionales

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Co-Emisoras realizarán los pagos respecto de Obligaciones

Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones y/u otras cargas gubernamentales presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política de la misma o autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales. En caso que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, las Co-Emisoras, sujeto a ciertas excepciones, en el mismo momento en que efectúen la retención y/o deducción en cuestión, pagarán los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos bajo las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones. Para más información ver *“De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Montos adicionales”* del presente.

Destino de los fondos

En los Suplementos correspondientes se especificará el destino que las Sociedades darán a los fondos netos que reciban en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, el cual será uno o más de los siguientes destinos previstos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, (ii) integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) refinanciación de pasivos, (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a las Sociedades, (v) a la adquisición de participaciones sociales y/o (vi) financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados. Cada una de las Co-Emisoras recibirá solamente parte de los fondos obtenidos de la colocación de las obligaciones negociables, sin perjuicio de lo cual será responsable solidariamente con la otra Co-Emisora por el monto total efectivamente colocado.

Forma

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

Denominaciones

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

Compromisos

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Co-Emisoras se obligan a cumplir los compromisos que se detallan en *“De la oferta y la negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Compromisos de Hacer”* del presente en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación.



Rescate a opción de las Sociedades y/o de los tenedores	En caso que así se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de las Sociedades y/o de los tenedores con anterioridad al vencimiento de las mismas, respetando siempre el trato igualitario de los inversores, de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en tales Suplementos.
Rescate por razones impositivas	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Sociedades podrán rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, respetando siempre el trato igualitario de los inversores, en caso que las Sociedades se encuentren, o vayan a encontrarse, obligadas a abonar cualquier monto adicional bajo <i>“De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Montos Adicionales”</i> del presente. Ver <i>“De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate por Razones Impositivas”</i> del 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 en <i>“De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Eventos de Incumplimiento”</i> del presente, los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación que representen como mínimo el 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán declarar la caducidad de los plazos para los pagos bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión.
Rango	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas e incondicionales de las Co-Emisoras, con garantía común sobre su patrimonio y gozarán del mismo grado de privilegio sin ninguna preferencia entre sí. Salvo que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas, las obligaciones de pago de las Co-Emisoras respecto de las Obligaciones Negociables, salvo lo dispuesto o lo que pudiera ser contemplado por la ley argentina, tendrán en todo momento por lo menos igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones con garantía común y no subordinadas, presentes y futuras, de las Co-Emisoras oportunamente vigentes.
Agentes colocadores	Los agentes colocadores (y agentes co-colocadores, en su caso) de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
Colocación	Las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa serán colocadas por oferta pública, conforme con los términos de la Ley de Mercado de

Capitales, el Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV, según han sido modificadas por la Resolución General N° 662/2016 de la CNV, y las demás normas aplicables.

Organizadores

Los organizadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

Otras Emisiones de las Obligaciones Negociables

Las Co-Emisoras, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación, podrán en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Tales nuevas Obligaciones Negociables serán de una serie distinta dentro de la clase en cuestión. El Suplemento respectivo podrá establecer para una determinada clase de Obligaciones Negociables, que las Co-Emisoras no podrán emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que dichas Obligaciones Negociables.

Ley aplicable

Las Obligaciones Negociables se 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, Estados Unidos); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por las Sociedades, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas vigentes argentinas.

Jurisdicción

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

las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial competente.

Duración del Programa

El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, será de cinco (5) años contados a partir de la fecha de aprobación del Programa por parte de la CNV.

Mercados

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

Calificación

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

Colocación

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

Acción Ejecutiva:

Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán "Obligaciones Negociables" conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de las Co-Emisoras en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por las Co-Emisoras.

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

iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas. Asimismo, en caso que las Obligaciones Negociables fueran escriturales, las Co-Emisoras o el correspondiente agente de registro podrán expedir certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

Aprobaciones societarias:

La creación y los términos y condiciones generales del Programa y de las Obligaciones Negociables fueron aprobados en las Asambleas Extraordinarias de Accionistas de las Co-Emisoras, ambas de fecha 8 de agosto de 2017 y mediante reunión de los Directorios de las Co-Emisoras de fecha 10 de agosto de 2017. El aumento del monto del Programa de U\$S100.000.000 (o su equivalente en otras monedas) a U\$S300.000.000 (o su equivalente en otras monedas) fue aprobado por las Asambleas Extraordinarias de Accionistas y reunión de Directorio de las Co-Emisoras, todas ellas de fecha 4 de febrero de 2019. La actualización de la información comercial, contable y financiera del Programa fue aprobada mediante reuniones de directorio de las Co-Emisoras ambas de fecha 7 de julio de 2020. El aumento del monto del Programa de U\$S300.000.000 (o su equivalente en otras monedas) a U\$S700.000.000 (o su equivalente en otras monedas) fue aprobado por las Asambleas Extraordinarias de Accionistas y reunión de Directorio de las Co-Emisoras, todas ellas de fecha 5 de agosto de 2020. La actuación de Albanesi como garante bajo el Programa fue aprobada por reunión de Directorio de Albanesi de fecha 12 de agosto de 2020. La enmienda al Prospecto de Programa de fecha 23 de febrero de 2021 fue aprobada mediante reuniones de Directorio de las Co-Emisoras de fecha 19 de febrero de 2021 a los fines de permitir a las Compañías la emisión de obligaciones negociables denominadas en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires, en virtud de la Ley N° 27.271 o en Unidades de Valor Adquisitivo u otras que las reemplacen o se dicten en el futuro, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia o cualquier otro índice permitido en el futuro, en virtud de lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional, y de conformidad con el Artículo 40 bis, Sección V, Capítulo V, Título II, de las Normas de la CNV.

Autorización:

El Programa fue aprobado por la CNV mediante Resolución de los Directorios de la CNV N° RESFC-2017-18947-APN-DIR#CNV de fecha 26 de septiembre de 2017. El aumento del monto del Programa de U\$S100.000.000 (o su equivalente en otras monedas) a U\$S300.000.000 (o su equivalente en otras monedas) fue aprobado por la CNV mediante Resolución N° RESFC-2019-20111-APN-DIR#CNV de la CNV de fecha 8 de marzo de 2019. El aumento del monto del Programa de U\$S300.000.000 (o su equivalente en otras



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

Gastos de Emisión

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

INFORMACION DE LAS CO-EMISORAS Y DEL GARANTE

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

FACTORES DE RIESGO

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

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

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

POLÍTICAS DE LAS CO-EMISORAS

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

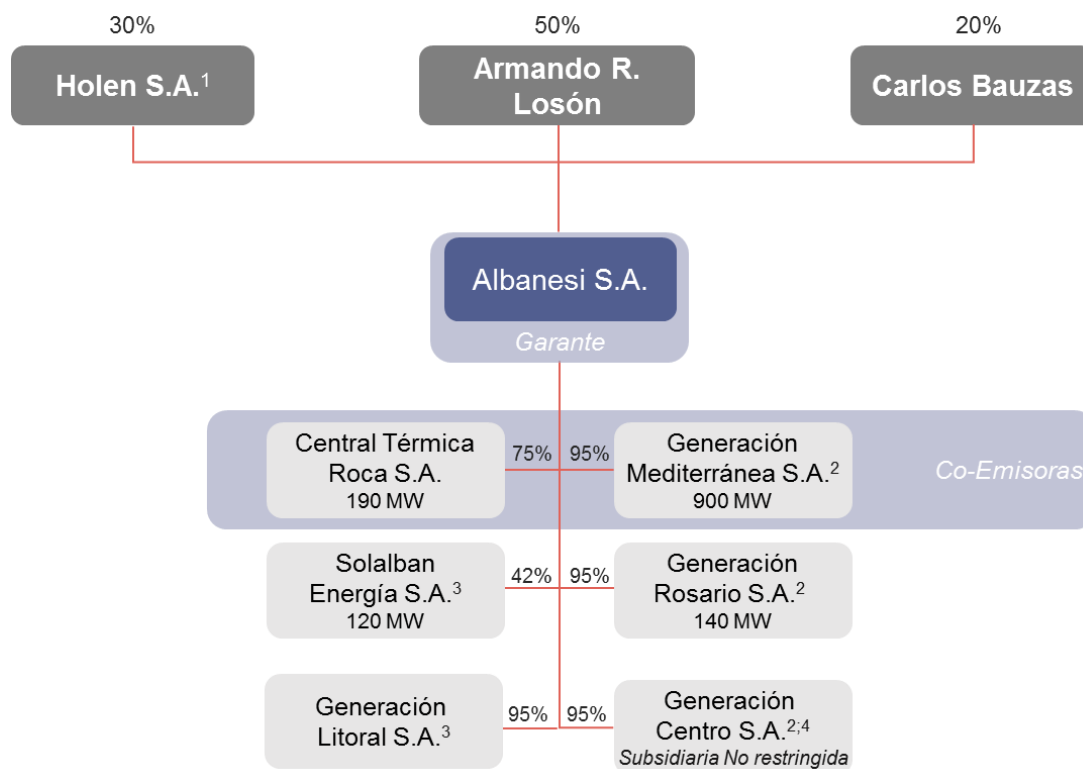
INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES, GERENTES, PROMOTORES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, DEL CONSEJO DE VIGILANCIA Y COMITÉ DE AUDITORÍA (TITULARES Y SUPLENTE)

Para obtener información respecto al presente acápite, se recomienda a los potenciales inversores revisar cuidadosamente la Sección “Información sobre los Directores o Administradores, Gerentes, Promotores,

Miembros del Órgano de Fiscalización, del Consejo de Vigilancia y Comité de Auditoría (Titulares y Suplentes)” en el Prospecto.

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

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



(1) Son accionistas de Holen S.A.: Fernando Sarti (95%), José L. Sarti (1,66%), Julián P. Sarti (1,66%) y Adolfo Subieta (1,66%).

(2) Holen S.A., Armando Losón y Carlos Bauzas poseen el 5% restante de GEMSA, Generación Rosario S.A., Generación Litoral S.A. y Generación Centro S.A.

(3) Unipar Indupa S.A.I.C. controla el 58% de Solalban.

(4) Entidad calificada como “Subsidiaria No Restringida” bajo el Indenture del Bono Internacional emitido por las Co-Emisoras en 2017.

El Grupo Albanesi es uno de los grupos líderes de generación de energía eléctrica en Argentina en base a la capacidad instalada, operando nueve centrales termoeléctricas ubicadas en diversas provincias de Argentina, ocho de las cuales son propias (incluyendo Solalban, de la cual es propietario de un 42%). Actualmente, estas centrales generadoras poseen una capacidad nominal instalada total de 1.350 MW. Todas las centrales generadoras que opera son de combustible dual (usan tanto gas natural como gasoil o, en el caso de Generación Rosario S.A., gas natural o fueloil) y están en pleno funcionamiento.

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

b) Accionistas o Socios Principales

Albanesi

El capital social de Albanesi a la fecha del presente Prospecto está representado por 64.451.745 acciones ordinarias en circulación de un valor nominal de \$ 1 cada una y de un voto por acción. El siguiente cuadro brinda información sobre la titularidad de las acciones ordinarias de Albanesi a la fecha del presente Prospecto:

Accionista	Clase de Acciones	Número de acciones	Porcentaje
Armando Roberto Losón	Acciones ordinarias	32.225.873	50%
Carlos Alfredo Bauzas	Acciones ordinarias	12.890.348	20%
Holen S.A. ⁽¹⁾	Acciones ordinarias	19.335.524	30%
Total		64.451.745	100%

(1) A la fecha del presente Prospecto, Fernando Sarti tiene la propiedad del 95% de las acciones ordinarias de Holen S.A.

GEMSA

El capital social de GEMSA a la fecha del presente Prospecto está representado por 138.172.150 acciones ordinarias en circulación de un valor nominal de \$ 1 cada una y de un voto por acción. El siguiente cuadro brinda información sobre la titularidad de las acciones ordinarias de GEMSA a la fecha del presente Prospecto:

Accionista	Clase de Acciones	Número de Acciones	Porcentaje
Albanesi S.A.	Acciones ordinarias	131.263.542	95%
Armando Roberto Losón	Acciones ordinarias	5.197.434	3,7616%
Carlos Alfredo Bauzas	Acciones ordinarias	1.381.722	1%
Holen S.A.	Acciones ordinarias	329.452	0,2384%
Total		138.172.150	100 %

CTR

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

Accionista	Clase de Acciones	Número de Acciones	Porcentaje
Albanesi S.A.	Acciones ordinarias	54.802.853	75%
Tefu S.A.	Acciones ordinarias	18.267.617	25%
Total		73.070.470	100%

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

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

c) Transacciones con Partes Relacionadas

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

Información del Garante

Las transacciones celebradas con partes relacionadas se detallan en la nota 32 a los Estados Financieros Consolidados del Garante por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020. A continuación presentamos un resumen de los resultados de las transacciones con partes relacionadas, según se presentan en los Estados Financieros Anuales Auditados del Garante actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020 y por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 y 2019. La información correspondiente al ejercicio finalizado

al 31 de diciembre de 2018, surge del comparativo de los Estados Financieros Consolidados auditados al 31 de diciembre de 2019, actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020.

Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			
	2018	2019	2020
(en miles de pesos)			
Compra de gas			
RGA ⁽¹⁾	(10.076.562)	(6.765.722)	(1.655.200)
Compra de energía			
Solalban Energía S.A.	(724)	(57.776)	(54.919)
Compra de vinos			
BDD	(4.543)	(937)	(954)
Compra de vuelos			
AJSA	(169.557)	(123.916)	(46.131)
Compra de partes y repuestos			
AESA	-	(2.002)	-
Venta de energía			
RGA	179.052	139.161	16.490
Solalban Energía S.A.	15.832	707	29.696
Venta de partes y repuestos			
AESA	-	2.595	-
Intereses financieros ganados			
Directores / Accionistas	26.528	21.315	27.449
Garantías otorgadas / recibidas			
AJSA	768	494	345
CTR	-	-	-
RGA	(3.348)	-	2.307
Intereses comerciales			
RGA	-	-	(213.612)
Diferencia de cambio			
RGA	(12.556)	-	-
Alquileres y servicios contratados			
RGA	(894.746)	(798.504)	(734.277)
Obra gasoducto			
RGA	(162.112)	(2.445)	(1.020)
Servicios de gerenciamiento de obra			
RGA	(216.789)	(236.520)	(189.526)
Recupero de gastos			
RGA	(140.201)	(3.115)	3.728
AESA	22.598	54.504	42.638
AJSA	2	-	4
AVRC	-	-	9
BDD	-	-	25
Honorarios			
Directores	(66.407)	-	-
Total	(11.502.765)	(7.772.162)	(2.772.947)

(1) Corresponde a la compra de gas, las cuales en parte son cedidas a CAMMESA, en el marco de procedimiento de despacho de gas natural para la generación de energía eléctrica.

Suministro de Gas Natural por RGA

El 18 de octubre de 2011, CTR celebró un contrato de prestación de servicios con nuestra afiliada Rafael G. Albanesi S.A. ("RGA") (controlada por los mismos accionistas), en virtud del cual RGA se comprometió a

abastecer a CTR con el gas natural necesario para operar la Central Térmica Roca y brindarle apoyo en el proceso de adquisición de tal gas natural. Dicho contrato tiene una vigencia de 6 años y prevé que CTR comprará 888.000 m³ de gas natural por día.

Dicho contrato podrá ser renovado a su vencimiento por consentimiento de ambas partes, y ha sido renovado para el año 2018. CTR espera poder renovar este contrato cuando opere su vencimiento.

El 28 de julio de 2011, Generación Riojana S.A. celebró un contrato de prestación de servicios con RGA, en virtud del cual RGA se comprometió a abastecer a Generación Riojana S.A. con el gas natural necesario para operar la Central Térmica Riojana y brindarle apoyo en el proceso de adquisición de tal gas natural. Dicho contrato tiene una vigencia de 7 años.

El 7 de abril de 2011, Generación Independencia S.A. celebró un contrato de prestación de servicios con RGA, en virtud del cual RGA se comprometió a abastecer a Generación Independencia S.A. con el gas natural necesario para operar la Central Térmica Independencia y brindarle apoyo en el proceso de adquisición de tal gas natural. Dicho contrato tiene una vigencia de 6 años.

A la fecha del presente Prospecto, tanto Generación Riojana S.A. como Generación Independencia S.A. fueron absorbidas por GEMSA en virtud de la fusión 2015.

El 14 de septiembre de 2007, GEMSA celebró un contrato de prestación de servicios con RGA, en virtud del cual RGA se comprometió a abastecer a GEMSA con el gas natural necesario para operar la Central Térmica M. Maranzana y brindarle apoyo en el proceso de adquisición de tal gas natural. Dicho contrato tiene una vigencia de 6 años. Mediante adenda de fecha 1 de marzo de 2014, se extendió el plazo de vigencia de este contrato hasta el 31 de diciembre de 2017. El mismo puede ser renovado a su vencimiento con el consentimiento de ambas partes. A partir del 1 de enero de 2020, a través de la Resolución 12/2019, el Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación estableció que sólo podrán tener abastecimiento propio las centrales que abastezcan a contratos de Energía Plus, quedando el abastecimiento de gas a cargo de CAMMESA para el resto de las Resoluciones.

Estos contratos son renovables a su vencimiento por consentimiento de ambas partes, y han sido renovados para el año 2020. GEMSA espera poder renovar estos contratos cuando opere su vencimiento.

Contratos de Compraventa de Energía

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

Contratos de Arrendamiento de Oficinas

GEMSA celebró un contrato de arrendamiento con RGA, de fecha 16 de septiembre de 2019 por el plazo de 1 (un) año a partir del 1° de octubre de 2019 por lo que tendrá vigencia hasta el 30 de septiembre de 2020, en virtud del cual RGA otorgó en locación a GEMSA una porción del Piso 14° y Piso 6° de por las oficinas que ocupa en Av. Leandro N. Alem 855, Buenos Aires, Argentina.

El 28 de septiembre de 2018, CTR, celebró un contrato de arrendamiento con RGA, por las oficinas que ocupa en Av. Leandro N. Alem 855- 11°, Buenos Aires, Argentina.

Servicios de disponibilidad de vuelo

Con fecha 4 de enero de 2016, GEMSA y CTR han aceptado las ofertas de Albajet S.A. por servicios de disponibilidad de vuelo que consiste en la puesta a disposición del avión Lear Jet 45 XR, Bombardier, matrícula LV-BTO, para efectuar vuelos a las plantas correspondientes con una periodicidad definida para cada compañía. Las ofertas aceptadas cuentan con una vigencia de un año y son prorrogables por períodos anuales. Dichos servicios serán facturados por la Albajet S.A., toda vez que las compañías no hagan uso de los vuelos que tienen disponibles.

Con fecha 6 de diciembre de 2018, GEMSA y CTR aceptaron la oferta de Albajet S.A. por servicios de disponibilidad de vuelo que consiste en la puesta a disposición de la aeronave Lear Jet 45 XR, Bombardier, matrícula LV-BTO, para efectuar vuelos a las plantas correspondientes con una periodicidad definida para cada compañía. La oferta aceptada cuenta con una vigencia de un año y es prorrogable por períodos anuales. Dichos servicios serán facturados por Albajet S.A., toda vez que GEMSA y/o CTR no hagan uso de los vuelos que tiene disponibles.

Servicios Prestados por RGA

El 26 de junio de 2014, GEMSA, Generación Rosario S.A., CTR y Generación Frías S.A. celebraron un contrato con RGA para recibir servicios administrativos y financieros por parte de los empleados de RGA. En concepto de contraprestación por tales servicios, RGA percibe honorarios mensuales equivalentes al 32% y un honorario administrativo igual al 15% en cada caso del total de los costos laborales pagados por RGA a los empleados que brindaron servicios a GEMSA, Generación Rosario S.A., CTR y Generación Frías S.A. El contrato tiene una vigencia de un año, renovable en forma automática por el mismo plazo. Con fecha 4 de enero de 2016 se realizó una enmienda al contrato entre RGA y GEMSA, Generación Rosario S.A. y CTR en la cual se modificó el artículo referido al precio de la contraprestación únicamente. En este sentido acordaron que RGA percibe honorarios mensuales equivalentes al 56 % del costo laboral de los profesionales del staff afectados al servicio y un 15 % adicional en concepto de honorarios por la coordinación del servicio brindado.

Servicios de Gerenciamiento de Obra prestados por RGA

El 22 de agosto de 2017 GEMSA y CTR celebraron sendos contratos con RGA para recibir servicios de gerenciamiento de obra. En este sentido, respecto de GEMSA, el contrato aplica a las obras desarrolladas por la GEMSA en sus Centrales ubicadas en Río Cuarto (Córdoba), La Rioja, San Miguel de Tucumán (Tucumán) y Ezeiza (Provincia de Buenos Aires) y para CTR en su Central ubicada en la localidad de Gral. Roca (Río Negro). El servicio de gerenciamiento es llevado a cabo por profesionales de RGA y consiste en el apoyo diario en el gerenciamiento integral de la obra así como el mantenimiento en diferentes aspectos de las Centrales. En todos los casos RGA percibirá una remuneración única a abonar en el plazo de 1 año desde la fecha del contrato precedentemente mencionada, que asciende por cada Proyecto a los siguientes montos: CTR: U\$S 1.300.000, GEMSA Río Cuarto: U\$S 1.160.000, La Rioja: U\$S 580.000, Ezeiza: U\$S 2.300.000 y Tucumán: U\$S 1.170.000. En todos los casos los honorarios han sido calculados considerando un porcentaje del 1,5 % del costo total de cada uno de los Proyectos. Asimismo, el Plazo de duración se establece hasta la finalización de cada una de las obras mencionadas.

El 17 de julio de 2018, GEMSA celebró un contrato con RGA para recibir servicios de gerenciamiento de obra para los proyectos de cierre de ciclo que se llevaran a cabo en la Central Térmica Modesto Maranzana y Central Térmica Ezeiza. En todos los casos RGA percibirá una remuneración que asciende por cada Proyecto a los siguientes montos: Central Térmica Modesto Maranzana: U\$S 2.699.903 y Central Térmica Ezeiza: U\$S 3.201.531. En todos los casos los honorarios han sido calculados considerando un porcentaje del 1,5 % del costo total de cada uno de los Proyectos. Asimismo, el Plazo de duración se establece hasta la finalización de cada una de las obras mencionadas.

Información de GEMSA

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

Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de

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

Información de CTR

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

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

ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LAS CO-EMISORAS

Para obtener información respecto al presente acápite, se recomienda a los potenciales inversores revisar cuidadosamente la Sección “Activos Fijos y Sucursales de las Co-Emisoras” en el Prospecto y en los estados contables contenidos en el mismo.

ANTECEDENTES FINANCIEROS

I. ANTECEDENTES FINANCIEROS DEL GARANTE

El siguiente apartado se encuentra basado en los Estados Financieros de Albanesi y deberá leerse en forma conjunta con ellos. El siguiente apartado contiene declaraciones hacia el futuro que reflejan nuestros

planes, estimaciones y consideraciones. Nuestros resultados reales podrían diferir significativamente de los tratados en las declaraciones hacia el futuro. Los factores que podrían causar o contribuir a estas diferencias incluyen los que se discuten a continuación y en otros apartados del presente Prospecto, particularmente en el apartado denominado “Factores de Riesgo”.

a) ESTADOS FINANCIEROS

Presentación de la Situación Patrimonial

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

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

De acuerdo con las NIIF, nuestros estados financieros consolidados finalizados el 31 de diciembre de 2020 y 2019 fueron actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2020. Ver también “Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con Argentina — El nivel continuamente alto de la inflación podría afectar la economía argentina y tener un impacto negativo en los resultados de nuestras operaciones”.

Políticas y estimaciones contables críticas

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

Valor razonable de las Propiedades, Plantas y Equipos

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

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

Deterioro de activos no financieros

Evaluamos el deterioro de nuestros activos de larga duración a los niveles más bajos para los cuales existen flujos de efectivo identificables de manera independiente (unidades generadoras de efectivo o UGE),

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

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

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

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

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

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

Provisiones y pasivos contingentes

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

Previsión para deudores incobrables

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

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

Planes de prestaciones definidas

El pasivo que reconocemos como resultado del plan de prestaciones definidas refleja nuestra mejor estimación del valor actual de la obligación que tenemos en cada una de las fechas de contabilización. Estimamos las obligaciones de flujo de efectivo futuro partiendo de supuestos actuariales basados en la variable demográfica y financiera que se aplica al momento de determinar el monto de tales beneficios.

Disposiciones financieras recientes

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

Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

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

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

Estado de Situación Financiera

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

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

Estado de Cambios en el Patrimonio

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Capital social	87.745	64.452	64.452
Ajuste de capital	320.745	344.039	344.039
Reserva legal	44.452	44.452	85.211
Reserva facultativa	1.484.390	821.133	821.133
Reserva especial RG 777/18	5.320.152	5.094.739	4.813.994
Reserva por revalúo técnico	7.696.396	4.809.358	4.855.964
Otros resultados integrales	(18.453)	(25.927)	(23.540)
Resultados no asignados	(1.191.988)	173.293	3.309.062
Patrimonio atribuible a los propietarios	13.743.439	11.325.539	14.270.315
Participación no controladora	1.312.558	1.199.523	1.594.760
Total del Patrimonio Neto	15.055.997	12.525.062	15.865.075

Estado de Flujo de Efectivo

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

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

Otra información contable

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2019	2020
	(en miles de pesos)		
Resultado operativo	7.290.643	10.435.592	9.964.424
Depreciaciones	2.830.123	3.158.341	2.896.302
Resultados no recurrentes y gastos ⁽¹⁾	69.091	-	-
Gastos Subsidiaria No Restringida ⁽²⁾	2.406	(3.920)	31.588
Resultados de participación en asociadas	609.810	196.847	503
EBITDA Ajustado (No auditado)	10.802.073	13.786.861	12.892.817

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

(2) Albanesi SA ha designado a sociedad controlante GECEN como Subsidiaria No Restringida en los términos del Indenture en el marco del Bono Internacional

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

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

Información operativa

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

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

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

b) INDICADORES FINANCIEROS

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

Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de

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

c) CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO

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

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

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

Al 31 de diciembre de

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

d) CAPITAL SOCIAL

Capital Social del Garante

A la fecha de este Prospecto, el capital social de Albanesi es de \$ 64.451.745, representado por \$ 64.451.745 acciones clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción, las cuales se encuentran totalmente integradas. Las acciones de Albanesi no se encuentran autorizadas a la oferta pública.

El 18 de octubre de 2017 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Albanesi decidió la fusión por absorción de Albanesi con Albanesi Inversora S.A, aumentando el capital social en la suma de \$ 1.996.585, quedando el mismo en la suma informada de \$ 64.451.745, encontrándose inscripta dicha fusión en la Inspección General de Justicia en el N° 3452 L° 88, T° - de sociedad por acciones en la fecha 23 de febrero de 2018.

Capital Social de GEMSA

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

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

Capital Social de CTR

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

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

e) CAMBIOS SIGNIFICATIVOS

Según lo informado mediante hecho relevante publicado en la AIF en las secciones de GEMSA y ASA en fecha 21 de diciembre de 2020, bajo los ID N° 2696318 y N° 2696320, respectivamente y, conforme fuera decidido por actas de directorio de GEMSA y ASA publicadas en AIF en la misma fecha, bajo los ID N° 2696203 y N° 2696319, respectivamente, los órganos de administración de ASA, GEMSA y Generación Centro S.A. (“GECE” y, junto con ASA, las “Sociedades Absorbidas” y las Sociedades Absorbidas, junto con GEMSA, las “Sociedades Participantes”) consideran la conveniencia de llevar adelante una reorganización societaria (la “Reorganización Societaria”), en virtud de la cual GEMSA absorbería a las Sociedades Absorbidas, en los

términos del artículo 82 y concordantes de la Ley General de Sociedades N° 19.550, las disposiciones del Capítulo X, Título II de las normas de la CNV (t.o. 2013) y el artículo 80 y concordantes artículos de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), su decreto reglamentario y sus modificatorias (la “LIG”), así como las restantes normas fiscales que resulten aplicables en la materia.

Las Sociedades Participantes integran el mismo grupo económico y se encuentran sujetas a control común. En el caso particular de ASA, como es de conocimiento del público inversor en general, se trata de una sociedad de objeto exclusivo de inversión, cuyo activo se encuentra íntegramente conformado por su participación en diversas sociedades del grupo, incluida una participación directa en el 95% del capital social y votos de GEMSA.

Los órganos de administración de GEMSA y ASA han manifestado, en sus respectivas reuniones, que - a partir de la concreción de la Reorganización Societaria- se logrará obtener una mayor eficiencia en la estructura corporativa de control del grupo, dado que los accionistas que controlan el 100% del capital social y votos de ASA comprenden la totalidad de los accionistas minoritarios de GEMSA. La estructura actual obedece a razones históricas ampliamente justificadas pero ha perdido razón de ser en función de cómo ha evolucionado el grupo y, en particular, de la fortaleza patrimonial de GEMSA vis á vis las tenencias de sociedades vinculadas o controladas que pasarían a ser de su titularidad como resultado de la Reorganización Societaria. En suma, se entiende que, a partir de la concreción de la Reorganización Societaria -en caso que la misma resulte oportunamente aprobada-, se lograría un manejo uniforme y coordinado de las actividades de las Sociedades Participantes, beneficios para éstas, así como para sus accionistas, terceros contratantes, socios comerciales y, en particular, sus inversores y acreedores, lográndose una optimización de costos, procesos y recursos, mediante su unificación en GEMSA.

En virtud de ello, sujeto a la obtención de las correspondientes autorizaciones regulatorias y contractuales correspondientes, los Directorios de las Sociedades Participantes aprobaron con fecha 21 de diciembre de 2020 avanzar con la Reorganización Societaria, fijándose el 1° de enero de 2021 como fecha efectiva de la Reorganización Societaria, conforme lo requerido por la LIG, y encomendándose, asimismo, la preparación del compromiso previo de fusión, la confección de los correspondientes balances especiales de fusión y demás documentos societarios, contractuales y regulatorios necesarios a tal fin.

De resultar aprobada la Reorganización Societaria, (i) GEMSA absorberá la totalidad del patrimonio de ASA y de la GECE, que serán disueltas sin liquidación; y (ii) en la fecha efectiva de la Reorganización Societaria la operatoria de las Sociedades Absorbidas y la documentación contable e impositiva correspondiente a esas operaciones será realizada o emitida por la Sociedad Absorbente.

Oportunamente, GEMSA informará mediante la publicación de un hecho relevante acerca de los avances del proceso de Reorganización Societaria descrito en la presente sección.

No se han producido otras variaciones significativas patrimoniales, económicas ni financieras con posterioridad al cierre de los estados financieros al 31 de diciembre de 2020.

f) RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

1. Resultados Operativo

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

Ventas

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

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



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

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

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

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

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

Costo de ventas

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

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

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

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

Resultado bruto

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

Gastos de Comercialización

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

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

Gastos de Administración

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

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

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

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

Otros Ingresos Operativos

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

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

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

Resultado operativo

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

Resultados financieros

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

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

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

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

Resultado antes de impuestos

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

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

Resultado neto

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

Resultados integrales

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

El resultado integral total del ejercicio es una ganancia de \$3.470,0 millones, representando un aumento del 287% respecto de la pérdida integral del ejercicio 2019, de \$1.855,9 millones.

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

Ventas

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

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

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

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

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

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

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

Costo de ventas

El costo de ventas total para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de \$7.716,6 millones comparado con \$8.442,0 millones para el ejercicio 2018, lo que equivale a una disminución de \$725,4 millones (9%).

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

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

Resultado bruto

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

Gastos de Comercialización

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

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

Gastos de Administración

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

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

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

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

Resultado operativo

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

Resultados financieros

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

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

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

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

Resultado antes de impuestos

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

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

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

Resultado neto

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

Resultados integrales

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

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

2. Liquidez y Recursos de Capital

Fuentes de Liquidez

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

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

Flujos de Fondos

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

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

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

Flujos de efectivo generados por actividades de financiamiento

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

Capital de trabajo

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



Endeudamiento

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

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

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

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

Deuda de GEMSA y CTR

Obligaciones Negociables Individuales

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

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

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

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

Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa

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

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

Con fecha 4 de diciembre de 2019, se realizó la emisión de las obligaciones negociables clase III bajo el Programa, por un monto de USD 25,7 millones, a una tasa fija del 8% hasta el 11 de octubre de 2020 y del 13% hasta la fecha de vencimiento el 11 de abril de 2021, con pagos de intereses trimestrales. La amortización de capital se realizará en 2 cuotas, la primera del 10% el 11 de octubre de 2020 y la segunda del 90% el 11 de abril de 2021. El monto de las obligaciones negociables clase III se suscribió en especie mediante canje voluntario con las obligaciones negociables clase I. En diciembre de 2020 se realizó un canje voluntario de las obligaciones negociables clase III y a la fecha de este Prospecto, el saldo de capital por las obligaciones negociables clase III es de USD 7,088 millones.

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

11 de abril de 2021, de la cuota 7 a la 12 del 8% a partir del 11 de octubre de 2021 y la última del 23,5% el 11 de abril de 2022. El monto de las obligaciones negociables clase IV se suscribió en especie mediante canje voluntario con las obligaciones negociables clase III. A la fecha de este Prospecto, el saldo de capital por las obligaciones negociables clase IV es de USD 16,4 millones.

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

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

Las obligaciones negociables emitidas por las Co-Emisoras bajo el Programa cuentan con calificación de riesgo otorgada por FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada a Fitch Ratings) (“FIX”). El 4 de marzo de 2021, FIX confirmó en la categoría “BBB(arg)” la calificación de largo plazo de las Co-Emisoras y de las obligaciones negociables emitidas bajo el Programa, asignándoles una “perspectiva negativa”. Los informes pueden ser consultados en los siguientes links: www.fixscr.com/emisor/view?type=emisor&id=397 y www.fixscr.com/emisor/view?type=emisor&id=171.

Deuda de GEMSA

Títulos de Deuda

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

Con fecha 4 de diciembre de 2019, GEMSA realizó la emisión de las obligaciones negociables clase X en el marco de su programa. Las mismas fueron colocadas por un total de USD 28,1 millones, a una tasa fija del 8,5% hasta el 17 de febrero de 2020, del 10,5% hasta el 16 de agosto de 2020 y del 13% hasta la fecha de vencimiento el 16 de febrero de 2021, con pagos de intereses trimestrales. La amortización de capital se realiza en 3 cuotas, la primera del 10% el 16 de febrero de 2020, la segunda del 20% el 16 de agosto de 2020 y la tercera del 70% el 16 de febrero de 2021. El monto de las obligaciones negociables clase X se suscribió en especie mediante canje voluntario con las obligaciones negociables clase VI. El 2 de diciembre de 2020 se realizó el canje voluntario de las obligaciones negociables clase X con las obligaciones negociables clase XIII, mediante el cual se canjeó el monto equivalente al 66,37% del capital de las obligaciones negociables clase X. El saldo de capital por las obligaciones negociables clase X fue cancelado al 100% en la fecha de vencimiento de febrero de 2021.

Con fecha 23 de junio de 2020, GEMSA realizó la emisión de las obligaciones negociables clase XI y Clase XII en el marco de su programa. La Clase XI fue colocada por un total de USD 9,9 millones, a una tasa fija del 6,5% hasta el 23 de junio de 2021 (la fecha de vencimiento), con pagos de intereses trimestrales. La amortización de capital se realiza en su totalidad al vencimiento. El saldo de capital por las obligaciones

negociables clase XI al 31 de diciembre de 2020 es de USD 9,9 millones. La Clase XII fue colocada por un total de ARS 151,1 millones, a una tasa variable de BADLAR + 8% hasta el 23 de diciembre de 2020 (la fecha de vencimiento), con pagos de intereses trimestrales. La amortización de capital se realiza 30% a los 3 meses y el restante 70 al vencimiento. El saldo de capital fue cancelado en su totalidad en diciembre de 2020, la fecha de vencimiento de las obligaciones negociables clase XII.

Préstamo Cargill

El 16 de febrero de 2018, GEMSA, como deudora, y Albanesi como garante, celebraron un contrato de préstamo con Cargill Ltd., por un monto total de hasta USD25 millones. El préstamo tenía un plazo de 36 meses y devengaba intereses trimestrales a una tasa nominal anual conformada por la tasa Libor a 360 días más un margen de 4,25%. Con fecha 3 de agosto de 2020, se acordó refinanciar con Cargill el saldo del préstamo. La amortización se realizará en 6 cuotas de US\$ 1.6 millones en los meses de agosto 2020, septiembre 2020, octubre 2020, abril 2021, mayo 2021 y junio 2021. A la fecha de este Prospecto, el saldo pendiente en virtud de esta línea de crédito es de US\$ 5 millones *Contratos de Crédito BLC Asset Solutions*

El 21 de febrero de 2018, GMSA firmó un acuerdo con BLC Asset Solutions B.V. (BLC) para la compra de equipos a ser instalados en las plantas de generación de energía eléctrica ubicadas en Río Cuarto, Provincia de Córdoba y en Ezeiza, Provincia de Buenos Aires con el fin de llevar a cabo expansiones a través de cierres de ciclo en ambas centrales. El acuerdo de compra prevé una financiación por parte de BLC de USD 61.200.000, según el compromiso irrevocable firmado el 22 de julio de 2019. Al 31 de diciembre de 2020, se recibieron maquinarias por un importe de USD 42,6 millones.

A raíz de la Comunicación “A” 7106 de fecha 15 de septiembre de 2020 emitida por el BCRA, GMSA y BLC acuerdan realizar una enmienda a fin de reprogramar los pagos de la deuda. El día 17 de diciembre de 2020, BLC y GMSA firmaron la enmienda a través de la cual se reprogramó el esquema de amortizaciones, estableciéndose amortizaciones trimestrales, realizándose el próximo pago de capital en junio de 2021, y asimismo se acordó una nueva extensión del plazo para pagar los mencionados equipamientos, siendo la fecha de vencimiento final junio 2023, reduciendo en forma significativa los pagos durante el año 2021. **Deuda de CTR**

Títulos de Deuda

Con fecha 24 de julio de 2017, CTR emitió, en el marco de su programa global de obligaciones negociables, obligaciones negociables clase IV por un monto de capital total de ARS 291.1 millones por lo cual se suscribió una porción en efectivo y el remanente mediante un canje voluntario con las obligaciones negociables clase III (CTR). Las obligaciones negociables devengan intereses a una tasa equivalente a la tasa BADLAR más 5%. Los intereses son pagaderos en forma trimestral y el capital se pagará en un único pago equivalente al 100% en la fecha de vencimiento es decir el 24 de julio de 2021. A la fecha del presente Prospecto, el saldo de capital de las obligaciones negociables clase IV asciende a ARS 291,1 millones.

Préstamo Ciudad

El día 4 de agosto de 2017, CTR obtuvo un préstamo del Banco Ciudad de Buenos Aires por USD 9.200.000 en 36 cuotas, con un período de gracia de 6 meses. Dicha amortización se realizará en cuotas trimestrales de capital y un interés a tasa fija del 6% pagadero en forma trimestral, cediendo en garantía ciertos contratos celebrados por RGA. A la fecha de este Prospecto, el capital adeudado asciende a USD 3,4 millones.

Deuda del Garante

El 15 de junio de 2017, el Garante emitió y colocó en Argentina, en el marco de su programa global de obligaciones negociables, obligaciones negociables clase III por un monto de capital total de ARS 255.8 millones por lo cual se suscribieron mediante un canje voluntario con las ON Clase I y las ON Clase II. Las obligaciones negociables devengan intereses sobre el monto de capital pendiente de pago a una tasa equivalente a la tasa BADLAR más 4,25%. Los intereses son pagaderos en forma trimestral y el capital se pagará en tres cuotas consecutivas trimestrales: las dos primeras equivalen, cada una, al 30% del valor nominal de las obligaciones negociables mientras la tercera equivale al 40% restante de dicho valor. Sus correspondientes fechas de pago son en diciembre de 2020, marzo de 2021 y junio de 2021. El saldo a la fecha del presente Prospecto es de ARS 102,3 millones.

Deuda de GECEN

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

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

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

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

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

Los montos adeudados deberán pagarse de la siguiente manera:

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

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

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

La siguiente tabla presenta nuestras obligaciones contractuales (sin incluir intereses) en base a los datos disponibles al 31 de diciembre de 2020, desglosadas por período anual. Los montos no incluyen los intereses futuros. Los montos en Pesos se convirtieron de dólares estadounidenses al tipo de cambio vendedor relativo a

dólares estadounidenses publicado por el Banco de la Nación Argentina el 31 de diciembre de 2020 de \$84.15 igual a USD 1,00.

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

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

3. Información sobre Tendencias

Nuestros Ingresos y Costos

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

- (i) *Resolución SE 220/2007*. En el marco de la Resolución SE 220/2007, vendemos nuestra capacidad de generación y energía eléctrica a CAMMESA en virtud de CCEE a largo plazo (comúnmente con plazos de diez años) expresados en dólares estadounidenses. La contraprestación que recibimos a cambio por parte de CAMMESA en virtud de estos contratos se compone de dos elementos principales: (a) un precio fijo en dólares estadounidenses por MW por mes por nuestra disponibilidad de capacidad comprometida en el marco de un régimen de compra garantizada (*take or pay*), en virtud del cual recibimos este precio en la medida en que el 92% de nuestra capacidad comprometida se encuentre disponible. CAMMESA cobrará una multa (calculada por hora en dólares estadounidenses) en caso de indisponibilidad forzada de nuestra capacidad y (b) un precio variable para cubrir los costos de operación y mantenimiento (tales como salarios, gastos operativos y administrativos, mantenimientos menores y seguro), el cual varía de acuerdo a la energía generada a solicitud de CAMMESA y al tipo de combustible utilizado (el gas natural genera una remuneración menor respecto al combustible líquido dado que los costos operativos asociados son menores). Asimismo, el precio que CAMMESA paga en virtud de estos contratos incluye el reconocimiento de los cargos asociados al transporte eléctrico.
- (ii) *Resolución SEE 21/2016*. En el marco de la Resolución SEE 21/2016, vendemos nuestra capacidad de generación y energía eléctrica a CAMMESA en virtud de CCEE de 10 años expresados en dólares estadounidenses. La contraprestación que recibimos a cambio por parte de CAMMESA en virtud de estos contratos se compone de dos elementos principales: (a) un precio fijo en dólares estadounidenses por MW por hora por nuestra disponibilidad de capacidad comprometida en el marco de un régimen de compra garantizada (*take or pay*), en virtud del cual recibimos este precio en la medida en que nuestra capacidad comprometida se encuentre disponible o en mantenimientos programados y autorizados por CAMMESA. CAMMESA cobrará una multa (calculada por hora en dólares estadounidenses) en caso de indisponibilidad forzada de nuestra capacidad y (b) un precio variable para cubrir los costos de operación y mantenimiento (tales como salarios, gastos operativos y administrativos, mantenimientos menores y seguro), el cual varía de acuerdo a la energía generada a solicitud de CAMMESA y al tipo de combustible utilizado (el gas natural genera una remuneración menor respecto al combustible líquido dado que los costos operativos asociados son menores).

Asimismo, el precio que CAMMESA paga en virtud de estos contratos incluye el reconocimiento de los cargos asociados al transporte eléctrico.

- (iii) *Energía Plus:* Vendemos electricidad a industrias catalogadas como grandes usuarios de energía eléctrica en virtud de CCEE con plazos de entre uno y dos años, expresados en dólares estadounidenses. Cobramos un precio monómico fijo por la energía consumida por el tomador en virtud de estos contratos. Los CCEE no contemplan un compromiso de compra garantizada (take or pay) y, por consiguiente, ello representa para nosotros un EBITDA Ajustado menos estable en relación con nuestras ventas concretadas en virtud de los marcos regulatorios dispuestos en la Resolución SE 220/2007 y el programa Energía Base. No obstante, en general, podemos estimar con razonable precisión el consumo aproximado de energía por parte de los tomadores a partir del consumo histórico, lo cual nos ayuda a redactar nuestros contratos teniendo en cuenta dichos datos.
- (iv) *Energía Base:* En virtud del marco regulatorio del programa Energía Base, para la capacidad instalada antes del 17 de marzo de 2006, vendemos nuestra capacidad de generación y energía eléctrica a CAMMESA en virtud de un acuerdo regulatorio con compromiso de compra garantizada (take or pay). Hasta febrero de 2017 era en Pesos argentinos (sin celebrar ningún contrato de compraventa de energía), y pasó a ser en dólares americanos de dicha fecha hasta febrero 2020 en virtud de las Resoluciones SEE 19/2017 y luego la SGE 1/2019. En febrero de 2020 la Resolución 1/2019 fue modificada por la Resolución 31/2020 emitida por la nueva Administración, cuyos considerandos plantearon la necesidad de adaptar los criterios de remuneración establecidos por la Resolución 1/2019, considerando que la magnitud de los acontecimientos económico-financieros que afronta el país, en particular la abrupta apreciación del tipo de cambio, impactan sobre dicha remuneración, dada la mayor variación del tipo de cambio por sobre los costos de producción, que deviene en la necesidad de restablecer la relación entre ellos. En función de ello la Resolución 31/2020 modificó parcialmente la Resolución 1/2019 y estableció un nuevo esquema de remuneración a partir del 1 de febrero de 2020 que implica: (i) reducción y pesificación de los valores remuneratorios de potencia para generadores, co-generadores y autogeneradores del MEM; (ii) pesificación de los valores remuneratorios variables para generadores, co-generadores y autogeneradores del MEM; (iii) modificación de los criterios de remuneración de los generadores térmicos incorporando: (a) diferenciación para aquellos generadores habilitados con motores de combustión interna menores o iguales a 42 MW; y (b) criterios remuneratorios diferenciales para aquellos generadores que no efectúen un compromiso de disponibilidad garantizada; (iv) introducción de un criterio remunerativo por disponibilidad de potencia en horas de alto rendimiento.

Para más información acerca de estos marcos regulatorios, ver “*Información de las Co-Emisoras y del Garante—Nuestros clientes*” y “*La industria eléctrica en Argentina y su regulación—Regulaciones que afectan a los generadores eléctricos*”.

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

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, el 59%, el 35%, el 4% y el 2% de nuestro EBITDA Ajustado surge de las ventas realizadas en virtud del marco regulatorio impuesto por la Resolución SE 220/2007, SEE 21/2016 y los programas Energía Plus y Energía Base, respectivamente.

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

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

Condiciones económicas argentinas

Debido al hecho de que nuestros activos, operaciones y clientes se encuentran en Argentina, los resultados de las operaciones y nuestra situación patrimonial se ven afectados en gran parte por las condiciones políticas y macroeconómicas del país. La volatilidad de la economía argentina y las medidas adoptadas por el gobierno argentino han tenido un fuerte impacto en nuestros negocios y se espera que estos efectos continúen en el futuro. El nuevo gobierno deberá corregir los desequilibrios macroeconómicos de la Argentina y deberá recuperar el acceso a los mercados financieros internacionales, en un contexto adverso marcado por una fuerte crisis económica tanto a nivel local como internacional, acentuada por la pandemia provocada por el COVID-19. Ver “Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con Argentina”.

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2018	2019	2020
PBI Real (% cambio).....	(2)	(2,1)	(9,9)
Índice de Precios al Consumidor (% cambio).....	47,6	53,8	36,1
Tipo de cambio nominal (en \$/USD al 31 de diciembre) ⁽¹⁾ ..	38,6	63	84,14
Balanza Comercial (en millones de USD).....	(3.820)	15.990	(364)
Saldo fiscal primario (sin intereses) (como % del PBI).....	(2,4)	(0,96)	(6,5)
Deuda Pública (% del PBI al 31 de diciembre)	64,1	72	86,7
Tasa de desempleo al cierre del período (% cambio)	9,1	8,9	11

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

Ver “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina. La credibilidad de varios índices económicos argentinos ha sido puesta en duda, lo cual puede conllevar una falta de confianza en la economía argentina y, a su vez, podría limitar nuestra capacidad para acceder al crédito y los mercados de capital”.

Impacto del COVID-19 en nuestro negocio

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

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

Las situaciones mencionadas han afectado la industria energética en el país, en relación al mercado de generación, la demanda eléctrica del SADI ha disminuido en promedio un 6% desde el inicio del aislamiento. Asimismo, producto de importantes demoras en la cobranza a distribuidoras, grandes usuarios y contribuciones del Tesoro Nacional, CAMMESA ha incrementado los plazos de pago a las generadoras y productoras de

hidrocarburos en más de 30 días. Por otro lado, CAMMESA suspendió momentáneamente el mecanismo de ajuste automático para la remuneración spot establecido mediante la Resolución SE N° 31/20. Estas medidas afectan de manera directa la situación financiera del sector de generación, y de continuar agravándose podrían comprometer la cadena de pagos, dificultando el mantenimiento y poniendo en riesgo la disponibilidad del parque instalado.

La actividad principal de las Co-Emisoras ha sido clasificada como esencial por el Gobierno Nacional y, por lo tanto, las Co-Emisoras han continuado operando sin que esta situación afectara nuestros ingresos, y no hemos registrado un impacto significativo en el plazo de cobro de nuestra facturación. Asimismo, las medidas adoptadas por el Gobierno Argentino no han tenido un impacto importante en el desarrollo de nuestros proyectos de expansión, dado que las obras ya se encontraban reducidas al mínimo antes de que el brote del COVID-19 llegara a nuestro país. Las mencionadas expansiones tenían como fecha comprometida de inicio diciembre 2020. Atendiendo la coyuntura macroeconómica adversa de Argentina durante el 2019 y la dificultad de poder avanzar con financiamientos que permitan obtener los recursos para completar los proyectos, con fecha 2 de septiembre de 2019 se publicó la Resolución SRRYME 25/2019 por la que se habilitó a los agentes generadores adjudicatarios de los proyectos bajo Resolución SEE 287/2017 a extender el plazo de habilitación comercial de los mismos. GEMSA ha hecho uso de la opción prevista en la Resolución y manifestó como nueva fecha de inicio de operación comercial el 6 de diciembre de 2022. Adicionalmente, con fecha 10 de junio de 2020, la Secretaría de Energía dispuso mediante Nota NO-2020-37458730-APN-SE#MDP la suspensión por 180 días del cómputo de plazos correspondientes a la ejecución de los contratos de la Resolución Ex SEE N° 287/2017. La suspensión se funda en las circunstancias ocurridas a partir de la pandemia COVID-19 y del aislamiento social, preventivo y obligatorio dispuesto por el DNU N° 297 del 19 de marzo de 2020. En este sentido, la nueva fecha de inicio de operación comercial comprometida se extendió al 4 de junio de 2023. En ese contexto, el avance del proyecto se ha limitado a la realización de los pagos mínimos en el marco de los contratos de compra de equipamiento hasta contar con el financiamiento que garantice la finalización de las obras e inicio de operación comercial.

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

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

El alcance final del brote de Coronavirus y su impacto en la economía global y del país es desconocido. Por lo tanto, no puede cuantificarse razonablemente en qué medida el Coronavirus y sus consecuencias en la economía afectarán a futuro el negocio del Grupo y los resultados de sus operaciones. La gerencia continuará, revisará y modificará planes a medida que cambian las condiciones a fin de garantizar el cumplimiento de las tareas de operación y mantenimiento en tiempo y forma, la recalendarización de inversiones y la búsqueda de oportunidades de financiamiento en condiciones razonables de mercado.

Para más información sobre el impacto de esta pandemia y su efecto en la economía Argentina, y en el negocio de las Co-Emisoras, por favor ver *“La propagación del nuevo coronavirus, o COVID-19, ha tenido y continuará teniendo un impacto significativo adverso en la economía global que aún no es totalmente determinable, y el rápido desarrollo y propagación de esta situación imposibilita cualquier predicción relacionada con el impacto adverso final del COVID-19 para las Co-Emisoras”* y *La economía Argentina podría verse adversamente afectada por las medidas adoptadas por el Gobierno Argentino para combatir la pandemia generada por el virus del Covid-19”* en la sección *“Factores de Riesgo”* del presente Prospecto.

Oferta y demanda de electricidad en Argentina

Si bien gran parte de nuestros ingresos consolidados y de nuestro EBITDA Ajustado surge de pagos fijos por capacidad en virtud de los CCEE a largo plazo que celebramos con CAMMESA en virtud de la Resolución SE 220/2007 y SEE 21/2016, los cuales no varían en función de cambios en la demanda de energía

eléctrica, los resultados de nuestras operaciones se han visto –y seguirán viéndose- afectados por los cambios en la oferta y demanda de electricidad en Argentina, en tanto la oferta y la demanda de electricidad tienen un impacto en la energía despachada, en los costos del combustible y, en última instancia, en los precios de la electricidad, así como en el crecimiento del sector energético en el mediano y en el largo plazo.

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

De acuerdo con CAMESA, durante el año 2015 se observó un crecimiento en la demanda de electricidad del 4,5% en comparación con 2014, incrementándose el consumo de 126.421 GWh a 132.109 GWh y, en el año 2016, la demanda creció un 0,7% en comparación con 2015, incrementándose el consumo de 132.109 GWh a 133.100 GWh. Durante el primer trimestre de 2016, producto de factores estacionales, la escasez de energía alcanzó un valor aproximado de 3.250 MW, lo cual se tradujo en grandes importaciones de electricidad, principalmente desde Brasil.

Con el objeto de evitar tales restricciones, la administración de Cristina Fernández de Kirchner durante los años 2006 y 2007 había comenzado a tomar medidas para incrementar la capacidad instalada mediante las Resoluciones SE 1281/2006 y SE 220/2007. Tales marcos buscaron incentivar la inversión en nuevas unidades de generación mediante la instrumentación de contratos con privados y con CAMESA que brindaron ingresos estables, predecibles y en dólares que permitieran repagar el capital invertido.

La administración de Mauricio Macri profundizó este camino mediante las licitaciones de contratos realizadas en el marco de las Resoluciones SEE 21/2016 y SEE 287/2017. Adicionalmente se incentivó la instalación de energías renovables y se implementaron políticas tendientes a eliminar parcialmente las distorsiones de precios antes mencionadas, fundamentalmente mediante aumentos en el precio de la electricidad en el marco de la recomposición de tarifas principalmente para el consumo comercial y residencial.

La disímil performance de la economía durante los últimos 5 años impactó en la demanda de energía, la cual, entre los años 2015 y 2019, cayó 2,4% pasando de 132.109 GWh a 128.915 GWh. Adicionalmente, el surgimiento y la propagación de un virus denominado "Coronavirus" (o COVID-19) hacia fines del año 2019, implicó que se avancen con ciertas medidas de carácter extraordinario que afectaron la industria energética en el país, y particularmente el mercado de generación. Durante 2020, la demanda cayó alrededor de 1,6% respecto a 2019. La caída estuvo explicada fundamentalmente por la industria que, por las restricciones asociadas al aislamiento social, preventivo y obligatorio, contrajo la demanda de energía en 11,4% para el período mencionado. Esta caída fue compensada parcialmente por la demanda residencial que, por el mismo motivo, se incrementó un 7,7%. Para mayor información sobre las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional en relación con la pandemia del COVID-19, véase "*Factores de Riesgo - La economía argentina podría verse adversamente afectada por las medidas adoptadas por el Gobierno Argentino para combatir la pandemia generada por el virus del Covid-19*".

Es razonable esperar que, en tanto y en cuanto Argentina retome una senda de crecimiento y normalidad macroeconómica, la demanda de energía vuelva a crecer.

Toda la regulación publicada por la actual Secretaría de Energía asociada a proyectos de generación en ejecución (Nota SE 37458730) apunta a darle una mayor flexibilidad en el cómputo de plazos de habilitación comercial y puesta en marcha de dichos proyectos. Estas decisiones regulatorias permiten concluir que es de interés de la actual administración que se avance con los proyectos de eficiencia energética y renovable que tengan cierto grado de avance. Dichos proyectos implicarán una mejora en la tecnología/eficiencia y la renovación del parque de generación.



Para mayor detalle ver la sección “*La industria eléctrica en Argentina y su regulación*”.

Nuestra ampliación de capacidad

El Grupo Albanesi busca constantemente desarrollar nuevos proyectos con el objeto de satisfacer las necesidades del sistema y generar nuevas oportunidades de negocios con un equipo con experiencia en el análisis, desarrollo, ejecución, operación y mantenimiento de los mismos. Ha desarrollado proyectos, y contraído un total de 1450 MW desde 2006, de los cuales 1280 MW han sido dentro de las subsidiarias de Albanesi.

En 2018, las emisoras han finalizado las ampliaciones adjudicadas en 2016 y 2017 por un total de 460 MW. Asimismo, en el marco de la licitación pública bajo la Resolución SEE 287/2017, GEMSA fue adjudicada con nuevos CCEE con CAMMESA por un total de 251 MW que implicarán la instalación de 283 MW de nueva capacidad nominal en Central Térmica M. Maranzana (129 MW) y Central Térmica Ezeiza (154 MW). Dicha licitación pública tuvo como objetivo la mejora en la eficiencia del sistema de generación eléctrica, por lo que se focalizó en cierres de ciclos existentes y proyectos de cogeneración. En el caso de las expansiones del Grupo, en ambos casos involucra cerrar el ciclo de turbinas que operan actualmente a ciclo abierto.

Ampliación C.T. Modesto Maranzana

Durante el año 2017, comenzó la operación comercial de 100 MW de nueva capacidad nominal bajo la Resolución SE 220/2007, culminando el plan de expansión que había arrancado el Grupo en esta central en el año 2016. La central opera actualmente con una capacidad nominal instalada de 350 MW.

En el marco de la Resolución SEE 287/2017, GEMSA resultó adjudicada por 113 MW de capacidad comprometida para la Central Térmica M. Maranzana. Para cumplir con este compromiso se planea expandir la capacidad instalada de la central en 129 MW. La ampliación consiste en la instalación de una nueva turbina de gas Siemens SGT-800 de 54 MW nominales de ciclo abierto de idénticas características a las dos turbinas instaladas durante 2017 y el cierre de ciclo de las tres turbinas mencionadas.

La mencionada expansión tenía como fecha comprometida de inicio diciembre 2020. Atendiendo la coyuntura macroeconómica adversa de Argentina durante el 2019 y la dificultad de poder avanzar con financiamientos que permitan obtener los recursos para completar los proyectos, con fecha 2 de septiembre de 2019 se publicó la Resolución SRRYME 25/2019 por la que se habilitó a los agentes generadores adjudicatarios de los proyectos bajo Resolución SEE 287/2017 a extender el plazo de habilitación comercial de los mismos. La Sociedad ha hecho uso de la opción prevista en la Resolución y manifestó como nueva fecha de inicio de operación comercial el 6 de diciembre de 2022. Adicionalmente, con fecha 10 de junio de 2020, la Secretaría de Energía dispuso mediante Nota NO-2020-37458730-APN-SE#MDP la suspensión por 180 días del cómputo de plazos correspondientes a la ejecución de los contratos de la Resolución Ex SEE N° 287/2017. La suspensión se funda en las circunstancias ocurridas a partir de la pandemia COVID-19 y del aislamiento social, preventivo y obligatorio dispuesto por el DNU N° 297 del 19 de marzo de 2020. En este sentido, la nueva fecha de inicio de operación comercial comprometida se extendió al 4 de junio de 2023. En ese contexto, el avance del proyecto se ha limitado a la realización de los pagos mínimos en el marco de los contratos de compra de equipamiento hasta contar con el financiamiento que garantice la finalización de las obras e inicio de operación comercial.

Al día de la fecha se firmaron acuerdos con Siemens Industrial Turbomachinery AB para la compra de la turbina SGT-800 de 54 MW y un acuerdo global para el cierre de ciclo que involucra la adquisición de una turbina de vapor Siemens SST-600 de 75 MW y tres calderas marca VOGT Power International Inc. (una por cada turbina de gas). De tales equipos, se encuentran en el país casi la totalidad de las calderas y partes de la turbina de gas y de la de vapor. Adicionalmente, se han adquirido dos transformadores de potencia marca Tubos Trans Electric, uno de 75 MVA que ya fue entregado y otro de 85 MVA el cual está en fabricación.

Ampliación C.T. Ezeiza

En el marco de la Resolución SEE 21/2016, durante el mes de febrero de 2018 comenzaron a operar los últimos 54 MW correspondientes a la segunda etapa de la construcción de esta nueva central térmica, llevando la capacidad instalada a 150 MW. Los primeros 100 MW habían comenzado a operar en julio de 2017.

En el marco de la Resolución SEE 287/2017, GEMSA resultó adjudicada con CCEE por 138 MW de capacidad comprometida para la Central Térmica Ezeiza. Para cumplir con este compromiso se planea expandir la capacidad instalada de la central en 154 MW. La ampliación consiste en la instalación de una nueva turbina de gas Siemens SGT-800 de 54 MW nominales de ciclo abierto de idénticas características a las tres turbinas instaladas durante 2017 y 2018 y cerrar el ciclo de las cuatro turbinas mencionadas.

La mencionada expansión tenía como fecha comprometida de inicio diciembre 2020. Atendiendo la coyuntura macroeconómica adversa de argentina durante el 2019 y la dificultad de poder avanzar con financiamientos que permitan obtener los recursos para completar los proyectos, con fecha 2 de septiembre de 2019 se publicó la Resolución SRRYME 25/2019 por la que se habilitó a los agentes generadores adjudicatarios de los proyectos bajo Resolución SEE 287/2017 a extender el plazo de habilitación comercial de los mismos. La Sociedad ha hecho uso de la opción prevista en la Resolución y manifestó como nueva fecha de inicio de operación comercial el 6 de diciembre de 2022. Adicionalmente, con fecha 10 de junio de 2020, la Secretaría de Energía dispuso mediante Nota NO-2020-37458730-APN-SE#MDP la suspensión por 180 días del cómputo de plazos correspondientes a la ejecución de los contratos de la Resolución Ex SEE N° 287/2017. La suspensión se funda en las circunstancias ocurridas a partir de la pandemia COVID-19 y del aislamiento social, preventivo y obligatorio dispuesto por el DNU N° 297 del 19 de marzo de 2020. En este sentido, la nueva fecha de inicio de operación comercial comprometida se extendió al 4 de junio de 2023. En ese contexto, el avance del proyecto se ha limitado a la realización de los pagos mínimos en el marco de los contratos de compra de equipamiento hasta contar con el financiamiento que garantice la finalización de las obras e inicio de operación comercial.

Al día de la fecha se firmaron acuerdos con Siemens Industrial Turbomachinery AB para la compra de la turbina SGT-800 de 54 MW y un acuerdo global para el cierre de ciclo que involucra la adquisición de dos turbinas de vapor SST-600 de 50 MW cada una y cuatro calderas marca VOGT Power International Inc (una por cada turbina de gas De tales equipos, se encuentran en el país casi la totalidad de las calderas y partes de la turbina de gas y de la de vapor Adicionalmente, se han adquirido los tres transformadores de potencia marca Tubos Trans Electric de 75 MVA, uno de los cuales ya ha sido entregado, mientras que los dos restantes se encuentran terminados y listos para entregar.

Disponibilidad y despacho

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

La siguiente tabla presenta un resumen de los marcos regulatorios y de las principales condiciones para la venta de capacidad de generación de electricidad y despacho para cada una de nuestras centrales eléctricas (excepto Solalban) en funcionamiento al 31 de diciembre de 2020:

Central Eléctrica	Regulación	Tomador	MW de capacidad comprometida (o utilizada en el caso de Energía Plus) por contrato/marco regulatorio	Plazo	Moneda	Precio de Capacidad Comprometida a USD / MW por hora	Precio de Energía USD/MWh ⁽²⁾	Plazo Contractual Restante	Proveedor de Gas Natural ⁽³⁾
Central M.Maranzana	Térmica	Energía Plus Privado	135	1 a 2 años	USD	--	60,0	NA	RGA
		Energía Base CAMMESA	70	NA	ARS	4,05 ⁽⁴⁾	4,57 (gas) / 7,10 (gasoil)	NA	CAMMESA
		Res. 220/ 2007 CAMMESA	45	10 años	USD	22,10	7,83 (gas) / 8,32 (gasoil)	Finalizado	CAMMESA
		Res. 220/ 2007 CAMMESA	90	10 años	USD	21,82	8,00 (gas) / 10,50 (gasoil)	6 años y 6 meses	CAMMESA
Central Independencia	Térmica	Res. 220/ 2007 CAMMESA	100	10 años	USD	23,50	7,52 (gas) / 7,97 (gasoil)	11 meses	CAMMESA
Central Independencia #1	Térmica	Res. 21/2016 CAMMESA	46	10 años	USD	30,00	8,50 (gas) / 10,00 (gasoil)	6 años y 6 meses	CAMMESA
Central Independencia #2	Térmica	Res. 21/2016 CAMMESA	46	10 años	USD	28,39	8,50 (gas) / 10,00 (gasoil)	6 años y 6 meses	CAMMESA
Central Ezeiza	Térmica	Res. 21/2016 CAMMESA	93	10 años	USD	30,00	8,50 (gas) / 10,00 (gasoil)	6 años y 6 meses	CAMMESA
Central Ezeiza #2	Térmica	Res. 21/2016 CAMMESA	46,5	10 años	USD	28,39	8,50 (gas) / 10,00 (gasoil)	7 años	CAMMESA
Central Riojana	Térmica	Energía Base CAMMESA	40	NA	ARS	4,05 ⁽⁴⁾	4,57 (gas) / 7,10 (gasoil)	NA	CAMMESA
		Res. 220/ 2007 CAMMESA	45	10 años.	USD	23,00	11,44 (gas) / 15,34 (gasoil)	6 años y 3 meses	CAMMESA
Central La Banda ⁽¹⁾	Térmica	Energía Base CAMMESA	30	NA	ARS	4,05 ⁽⁴⁾	4,57 (gas) / 7,10 (gasoil)	NA	CAMMESA
Central Roca	Térmica	Res. 220/ 2007 CAMMESA	116,7	10 años	USD	17,18	10,28 (gas) / 14,18 (gasoil)	1 año y 6 meses	CAMMESA
		Res. 220/ 2007 CAMMESA	55	10 años	USD	43,72	5,38 (gas/gasoil)	7 años y 7 meses	CAMMESA
Generación Rosario	Frías	Res. 220/ 2007 CAMMESA	55,5	10 años	USD	26,40	10,83 (gas) / 11,63 (gasoil)	4 años y 11 meses	CAMMESA
		Energía Base CAMMESA	140	NA	ARS	4,05 ⁽⁴⁾	4,57 (gas) / 7,10 (gasoil)	NA	CAMMESA

(1) El inmueble donde se encuentra ubicada esta central no es de nuestra propiedad. Ver la sección “Actividad comercial—Nuestras centrales eléctricas—Central Térmica La Banda.”

(2) Precio por electricidad vendida.

(3) El gasoil es suministrado por CAMMESA.

(4) El precio corresponde al promedio de 2020. Los meses de febrero a diciembre son en pesos de acuerdo a la Res 31/20 y están dolarizados al tipo de cambio oficial de cierre de cada mes respectivamente, únicamente el mes de enero correspondía a la regulación previa con precios dolarizados, contemplado en este cálculo.

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

Precios de la electricidad

Nuestros ingresos consolidados y nuestro EBITDA Ajustado dependen fuertemente de los precios que podemos cobrar por nuestra capacidad de generación y por la electricidad que despachamos. Durante el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2020, en virtud de los CCEE que celebramos en virtud del marco regulatorio dispuesto por la Resolución SE 220/2007, el precio fijo promedio ponderado de MW por hora por la disponibilidad de energía comprometida por contrato fue de USD 24,09 y en virtud del marco regulatorio dispuesto por la Resolución SEE 21/2016, el precio fijo promedio ponderado de MW por hora por la disponibilidad de energía comprometida por contrato fue de USD 29,36.

Bajo el marco de la Res. SE 220/2007, el precio fijo de capacidad se negoció con CAMMESA al momento de celebrar los contratos en base al monto de la inversión, tipo y eficiencia de la tecnología instalada, y disponibilidad de energía comprometida por contrato de acuerdo a las condiciones en las que operará la turbina.

Bajo el marco de la Res. SEE 21/2016, el precio fijo de capacidad fue aquél establecido en la oferta presentada por la compañía en el proceso de licitación llevado a cabo.

Al 31 de diciembre de 2020, los contratos de compraventa de energía que celebramos con CAMMESA en virtud del marco regulatorio dispuesto por la Resolución SE 220/2007 para las centrales eléctricas que operamos en funcionamiento (507,2 MW) tenían un plazo restante promedio de aproximadamente 4 años, calculado por un promedio ponderado de disponibilidad de MW comprometida en virtud de cada contrato. Al 31 de junio de 2020, los contratos de compraventa de energía que celebramos con CAMMESA en virtud del marco regulatorio dispuesto por la Resolución SEE 21/2016 para las centrales eléctricas operativas (231,5 MW) tenían un plazo restante promedio de aproximadamente 6,6 años, calculado por un promedio ponderado de disponibilidad de MW comprometida en virtud de cada contrato.

Durante el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2020, en virtud de los contratos de compraventa que celebramos con tomadores privados en el marco regulatorio del programa Energía Plus, el precio monómico promedio ponderado por MWh era de USD 60. Los contratos de compraventa de energía que celebramos en virtud del marco regulatorio del programa Energía Plus comúnmente tienen plazos de entre uno y dos años y se trata de contratos que no contemplan la modalidad “take or pay”. Asimismo, de acuerdo a lo estipulado bajo el marco regulatorio del programa Energía Base y su reciente modificación bajo la Resolución 31/2020 los precios de potencia y energía se pesificaron, al 31 de diciembre de 2020, el precio promedio ponderado de MW por hora de nuestra disponibilidad de potencia comprometida en virtud de dichos acuerdos expresados en USD y ARS es de USD 4,05/ ARS 281. El precio por MWh de la electricidad efectivamente despachada se actualizó a USD 4,57/ ARS 324 en el caso de utilizar gas y USD 7,1/ ARS 504 utilizando gasoil (en cada caso, sin incluir el combustible, el cual suministra CAMMESA).

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

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

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

Fluctuaciones del tipo de cambio

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

En el marco del programa Energía Plus, las facturas expresadas en dólares estadounidenses se pagan en Pesos al tipo de cambio al cierre del Banco de la Nación Argentina vigente el día anterior al pago efectivo de las

facturas. Los ciclos de facturación y cobro en el marco del programa Energía Plus son significativamente más cortos, lo cual disminuye el impacto negativo generado por fluctuaciones en el tipo de cambio.

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

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

Facturación y cobro

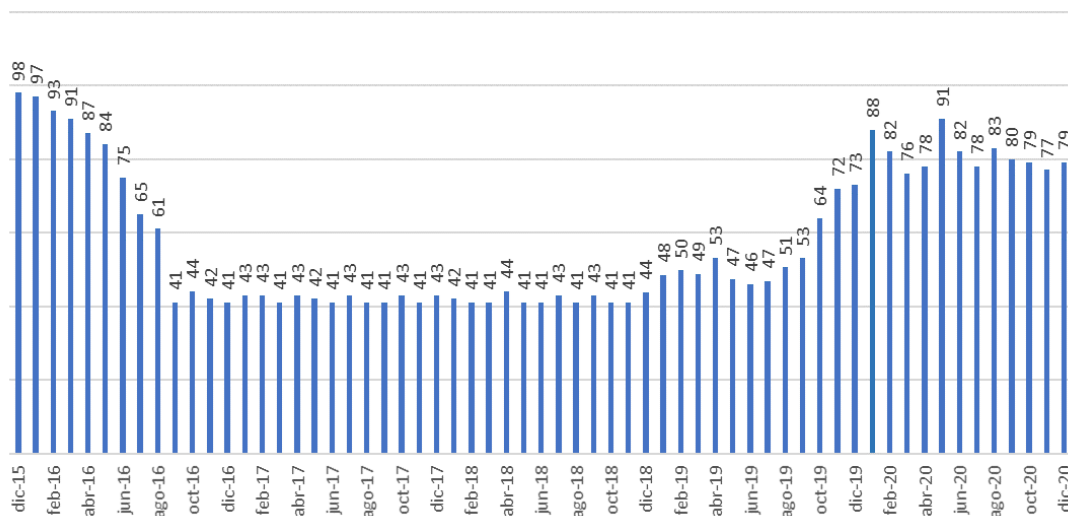
En virtud de los procedimientos estipulados por CAMMESA tenemos derecho a recibir los pagos al tercer día hábil posterior al cual CAMMESA recibe el pago de los agentes deudores (Distribuidoras, Grandes Usuarios). Dichos agentes deudores tienen un plazo de pago estipulado regulatoriamente en 39 días. En un escenario normalizado los agentes acreedores (generadores de energía) deberían recibir pagos a los 41 días del cierre de la transacción económica mensual que ocurre el primer día de cada mes.

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

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

Si bien los plazos de pago de CAMMESA empeoraron desde octubre de 2019, el surgimiento y la propagación de un virus denominado "Coronavirus" (o COVID-19) hacia fines del año 2019, ha profundizado esta tendencia. Producto de importantes demoras en la cobranza a distribuidoras, grandes usuarios y contribuciones del Tesoro Nacional, CAMMESA ha incrementado los plazos de pago a las generadoras y productoras de hidrocarburos. Luego, hacia la segunda mitad de 2020, los plazos se han estabilizado en torno a los 80 días. A continuación, se expone un gráfico con el ciclo de pago de CAMMESA en términos de la cantidad de días que CAMMESA tardó en cancelar los saldos cada mes desde diciembre de 2015 hasta abril de 2020.

Días de pago de CAMMESA



4. Análisis de Riesgos de Mercado

Estamos expuestos a riesgos de mercado principalmente en materia de tasa de interés, fluctuaciones en el tipo de cambio y precios de los *commodities*, lo cual podría tener un impacto negativo en el valor de nuestros activos y pasivos financieros o en nuestros ingresos. Ver la nota 5 a nuestros estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2020 auditados. A la fecha del presente Prospecto, tenemos instrumentos financieros derivados por un total de USD 7 millones que pertenecen a GEMSA. Se trata de 7.000 contratos adquiridos el 8 de marzo de 2021 a un precio de \$104,90 por cada USD, con vencimiento el día 30 de julio de 2021.

Riesgo por fluctuaciones en el tipo de cambio

Al 31 de diciembre de 2020, teníamos una deuda financiera denominada en dólares estadounidenses de \$47.935.171 miles (US\$ 569.640 miles). Una depreciación del 1% del Peso respecto del dólar estadounidense, luego del impacto de dicha fluctuación en nuestros activos y pasivos financieros expresados en moneda extranjera, resultaría en una pérdida de aproximadamente \$479.352 miles.

Riesgo por cambios en la tasa de interés

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

Riesgo por cambios en el precio de los commodities

Los resultados de nuestros negocios vinculados a la generación de energía conforman prácticamente la totalidad de todo nuestro EBITDA Ajustado. En virtud del marco regulatorio del programa Energía Plus, tenemos la obligación de obtener nuestro combustible, principalmente gas natural. A partir del 1 de enero de 2020, a través de la Resolución 12/2019, el Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación estableció que sólo podrán tener abastecimiento propio las centrales que abastezcan a contratos de Energía Plus, quedando el abastecimiento de gas natural a cargo de CAMMESA para el resto de las Resoluciones. Si bien en el último tiempo el precio del gas natural ha tendido a la baja, un aumento de precios tendría un impacto negativo en nuestro EBITDA Ajustado derivado de los contratos vigentes de Energía Plus cuyo precio ya está pactado. Las sucesivas renovaciones actualizan los precios de los contratos de Energía Plus y los ajustan a los nuevos valores del gas natural llegado el caso. Actualmente no contamos con ningún tipo de cobertura frente a una baja en el precio de la energía o aumento del gas. A diferencia de la Resoluciones SE 220/2007 y SEE 21/2016, en virtud del marco regulatorio del programa Energía Plus, no trasladamos el costo del combustible a CAMMESA.

II. ANTECEDENTES FINANCIEROS DE GEMSA

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

a) ESTADOS FINANCIEROS

Bases de preparación y presentación de los estados financieros

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

Estimaciones financieras

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

Consideración de los efectos de la inflación

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

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

Información comparativa

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

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

Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

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

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

Estado de Situación Financiera

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

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

Estado de Cambios en el Patrimonio

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

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

(1) Información no auditada.

Estado de Flujo de Efectivo

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

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

Otra información contable (expresada en miles de Pesos)

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

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

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

b) INDICADORES FINANCIEROS

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

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

c) CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO

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

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

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

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

d) CAPITAL SOCIAL

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

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

e) CAMBIOS SIGNIFICATIVOS

Ver “Antecedentes Financieros del Garante – Cambios Significativos”.

f) RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

1. Resultados Operativo

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

Ventas

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

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

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

A continuación, se incluyen las ventas para cada mercado:

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

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

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

Costo de ventas

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

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

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

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

Resultado bruto

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

Gastos de comercialización

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

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

Gastos de administración

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

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

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

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

Resultado operativo

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

Resultados financieros

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

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

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

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

Resultado antes de impuestos

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

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

Resultado neto

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

Resultados integrales

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

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

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

Ventas

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

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

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

A continuación, se incluyen las ventas para cada mercado:

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

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

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

Costo de ventas

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

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

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

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

Resultado bruto

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

Gastos de comercialización

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

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

Gastos de administración

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

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

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

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

Resultado operativo

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

Resultados financieros y por tenencia

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

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

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

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

Resultado antes de impuestos

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

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

Resultado neto

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

Resultados integrales

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

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

2. Liquidez y Recursos de Capital

Fuentes de Liquidez

Las principales fuentes de liquidez potenciales de GEMSA son:

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

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

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

Flujo de Efectivo

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

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

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

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

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

Capital de trabajo

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

Endeudamiento

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

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

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

3. Información sobre Tendencias

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

III. ANTECEDENTES FINANCIEROS DE CTR

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

a) ESTADOS FINANCIEROS

Bases de preparación y presentación de los estados financieros

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

Estimaciones financieras

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

Consideración de los efectos de la inflación

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

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

Información comparativa

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

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

Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

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

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de

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

Estado de Situación Financiera

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

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

Estado de Cambios en el Patrimonio

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

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

Estado de Flujo de Efectivo

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

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

Otra información contable (expresada en miles de Pesos)

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

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

b) INDICADORES FINANCIEROS

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

Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de

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

c) CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO

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

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

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

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

d) CAPITAL SOCIAL

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

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

e) CAMBIOS SIGNIFICATIVOS

Ver “Antecedentes Financieros del Garante – Cambios Significativos”.

f) RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

1. Resultados Operativo

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

Ventas

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

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

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

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

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

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

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

Costos de ventas

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

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

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

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

Resultado bruto

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 ascendió a \$2.308,0 millones comparado con \$2.653,2 millones del ejercicio 2019, lo que equivale a una disminución de \$345,2 millones o

13%. Dicha variación se explica principalmente por una disminución en los costos de ventas, atenuado por el incremento en el tipo de cambio y el aumento en el despacho de energía.

Gastos de comercialización

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

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

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

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

Gastos de administración

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

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

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

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

Resultado operativo

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

Resultados financieros y por tenencia, netos

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

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

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

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

Resultado neto

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

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

Resultados integrales del ejercicio

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

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

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

Ventas

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

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

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

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

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

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

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

Costos de ventas:

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

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

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

- (i) \$78,1 millones por consumo de gas y gasoil de planta, para el ejercicio 2018, lo que representó un aumento del 100%.

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

Resultado bruto

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

Gastos de comercialización

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

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

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

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

Gastos de administración

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

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

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

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

Resultado operativo

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

Resultados financieros y por tenencia, netos

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

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

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

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

Resultado neto

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

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

Resultados integrales del ejercicio

Los otros resultados integrales del ejercicio fueron de \$84,2 millones negativos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, representando una disminución del 107% respecto del mismo ejercicio

de 2018, e incluyen el revalúo de propiedades, planta y equipo realizado al 31 de marzo de 2019, junio 2019 y diciembre 2019 y su correspondiente efecto en el impuesto a las ganancias.

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

2. Liquidez y Recursos de Capital

Fuentes de Liquidez

Las principales fuentes de liquidez potenciales de CTR son:

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

Los principales requerimientos o aplicaciones de fondos de CTR (excepto en relaci3n con actividades de inversi3n) son los siguientes:

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

Flujo de Efectivo

El siguiente cuadro refleja la posici3n de caja a las fechas indicadas y los fondos netos generados por (aplicados a) actividades operativas, de inversi3n y financiaci3n en miles de Pesos:

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversi3n

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de financiamiento

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

Flujos de efectivo generados por actividades operativas

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

Flujos de efectivo (aplicados a) actividades de inversión

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

Flujos de efectivo (generados por) actividades de financiamiento

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

Capital de trabajo

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

Endeudamiento (en miles de Pesos)

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

Al 31 de diciembre de

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

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

3. Información sobre Tendencias

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

DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN

Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables

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

Descripción

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

Garante

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

Monto Máximo

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S700.000.000, o su equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor. A fin de determinar el monto total de las Obligaciones Negociables en circulación en la fecha de emisión de nuevas Obligaciones Negociables, se incluirá en los documentos correspondientes, en caso que las Obligaciones Negociables en cuestión se emitan en una moneda diferente al Peso, la fórmula o procedimiento a utilizar para la determinación de la equivalencia entre la moneda utilizada en la emisión en cuestión y el Peso.

Monedas

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

Precio de Emisión

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

Clases y Series

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

Plazos y Formas de Amortización

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

Intereses

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, variable o mixta, o no devengar intereses, o devengar intereses de acuerdo a cualquier otro mecanismo para la fijación de intereses, según se especifique en los Suplementos correspondientes. También podrán emitirse Obligaciones Negociables vinculadas a un índice y/o una fórmula (como ser el caso de Obligaciones Negociables denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia o en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV), devengando intereses a una tasa fija o variable o sujetos a la evolución de un activo financiero o sin devengar intereses o una combinación de tales condiciones, según se especifique en los Suplementos correspondientes.

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

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

Montos Adicionales

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Co-Emisoras realizarán los pagos respecto de Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones y/u otras cargas gubernamentales presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política de la misma o autoridad gubernamental de la misma con facultades

fiscales. En caso que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, las Co-Emisoras, en el mismo momento en que efectúen la retención y/o deducción en cuestión, pagarán los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos bajo las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones (los “Montos Adicionales”).

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

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

El Decreto N° 1.076/92 (modificado por el Decreto N° 1.157/92, y ambos ratificados por Ley N° 24.307) eliminó la exención al impuesto a las ganancias respecto de contribuyentes sujetos a las normas de ajuste impositivo por inflación de conformidad con el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (las sociedades anónimas-incluidas las sociedades anónimas unipersonales-, las sociedades en comandita por acciones, las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N° 27.349, constituidas en el país, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país, las asociaciones, fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas, constituidas en el país, en cuanto no corresponda otro tratamiento impositivo, las sociedades de economía mixta, por parte de las utilidades no exentas del impuesto, las entidades y organismos a que se refiere el Artículo 1° de la Ley N° 22.016, los fideicomisos constituidos en el país conforme las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación -excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea beneficiario del exterior -, los fondos comunes de inversión constituidos en el país no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1° de la Ley N° 24.083, toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país, los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto a las Ganancias (en adelante los “Sujetos-excluidos”). Las Co-Emisoras en ningún caso pagarán los montos adicionales referidos más arriba a los tenedores que sean Sujetos-excluidos.

Forma

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

Denominaciones

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

Registro, Transferencias, Gravámenes y Medidas Precautorias; Depósito Colectivo

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

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

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

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

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

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

Reemplazo

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

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

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

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los títulos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos conforme con esta cláusula serán obligaciones válidas de las Co-Emisoras y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos reemplazados. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los nuevos títulos serán entregados

en las oficinas de las Co-Emisoras que se detallan en el 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.

Pagos

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

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por las Co-Emisoras bajo las Obligaciones Negociables serán efectuados por las Co-Emisoras a través del correspondiente agente de pago o sistema de depósito colectivo, según corresponda, de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de pago o sistema de depósito colectivo en cuestión.

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

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

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

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

Compromisos

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

Compromisos de Hacer

Estados Contables, Libros, Cuentas y Registros

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

Personería Jurídica y Bienes

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

Mantenimiento de Oficinas

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

Notificación de Incumplimiento

Las Sociedades notificarán inmediatamente a los tenedores de Obligaciones Negociables en circulación, a través de un aviso en el Boletín Informativo del BYMA y en la AIF, la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento (según se define más adelante), salvo que el mismo sea remediado y/o dispensado. Dicha notificación especificará el Evento de Incumplimiento y las medidas que las Sociedades se propongan adoptar en relación con el mismo.

Listado y Negociación

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

Cumplimiento de Normas y Otros Acuerdos

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

Transacciones con Partes Relacionadas

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

Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de las Sociedades

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

Rescate a Opción de las Sociedades y/o de los Tenedores

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

Rescate por Razones Impositivas

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Sociedades podrán, mediante notificación irrevocable efectuada a los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, respetando siempre el trato igualitario de los inversores, con una antelación no menor a 30 días ni mayor a 60 días a la fecha en que las Sociedades vayan a efectuar el rescate en cuestión, rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que (i) en ocasión del siguiente pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, las Sociedades se encuentren, o vayan a encontrarse, obligadas a abonar cualquier monto adicional bajo “Montos Adicionales” del presente como resultado de cualquier cambio, modificación y/o reforma de las normas vigentes de la Argentina (y/o de cualquier subdivisión política de la misma y/o cualquier autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales), y/o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación gubernamental de dichas normas vigentes, incluida la interpretación de cualquier tribunal competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigor en la fecha de emisión de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión o con posterioridad a la misma; y (ii) dicha obligación no pueda ser evitada por las Sociedades mediante la adopción por parte de las mismas de medidas razonables a su disposición. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con la presente cláusula se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las Obligaciones Negociables así rescatados, más los intereses devengados e impagos sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adicional pagadero e impago en ese momento respecto de las mismas, más cualquier otro monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables en cuestión.

Eventos de Incumplimiento

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

- (i) incumplimiento por parte de las Sociedades en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, y dicho incumplimiento subsista durante un período de cinco días;
- (ii) incumplimiento por parte de las Sociedades en el pago a su vencimiento de cualquier monto de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión (excluyendo cualquier monto de capital adeudado bajo las

Obligaciones Negociables de la clase en cuestión), y dicho incumplimiento subsista durante un período de diez días;

- (iii) incumplimiento por parte de las Sociedades de las obligaciones asumidas en el marco del capítulo “Compromisos” del presente (y/o de las obligaciones asumidas en el marco de otros “compromisos” que se establezcan en los Suplementos correspondientes), y dicho incumplimiento subsista durante un período de 30 días;
- (iv) incumplimiento por parte de las Sociedades de cualquier obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i), (ii) y/o (iii) anteriores) y dicho incumplimiento subsista durante un período de 30 días contados a partir de la fecha en la cual las Sociedades hayan recibido de cualquier tenedor una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;
- (v) (a) cualquier Endeudamiento (según dicho término se define más adelante) de las Sociedades (distinto de las Obligaciones Negociables), se torna exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento de un modo que no sea a opción de las Sociedades, y/o (b) cualquier Endeudamiento de las Sociedades (distinto de las Obligaciones Negociables), no es pagado a su vencimiento o, según sea el caso, dentro del período de gracia aplicable, y/o (c) incumplimiento por parte de las Sociedades en el pago a su vencimiento de cualquier importe debido en razón de cualquier garantía y/o indemnidad, actual o futura, constituida respecto de cualquier Endeudamiento; siempre que la suma total de los respectivos Endeudamientos, garantías y/o indemnidades respecto de los cuales uno o más de los Eventos de Incumplimiento incluidos en este inciso haya ocurrido sea igual o superior a U\$S30.000.000 (o su equivalente en otras monedas), y dicho evento subsista durante un período de 30 días, (salvo que, en los eventos previstos en los puntos (b) y/o (c) de este inciso, la falta de pago se deba exclusivamente a la existencia de controles cambiarios en la Argentina que impidan a las Sociedades efectuar los pagos en cuestión habiendo cumplido con todas 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 las Sociedades acredite que cuenta con los fondos suficientes para efectuar los pagos en cuestión y que no cuenta con ningún otro medio y/o recurso disponible para efectuar tales pagos conforme con las normas vigentes);
- (vi) Se dictaren una o más decisiones judiciales finales e irrecurribles, o se librare una orden u órdenes para el pago de dinero, en conjunto, por una suma superior a Dólares Estadounidenses veinticinco millones (U\$S25.000.000) (o su equivalente en otra moneda) decididas por uno o más tribunales judiciales, tribunales administrativos o cualquier otro órgano con competencia jurisdiccional respecto de las Co-Emisoras y tales decisiones jurisdiccionales u órdenes (en el monto en exceso de la suma antedicha) no se pagaren, anularen, o revocaren dentro de los sesenta (60) días siguientes a la notificación del pronunciamiento o se hubieren recurrido ante las instancias correspondientes dentro de dicho plazo;
- (vii) incumplimiento por parte de las Sociedades de cualquier pago dispuesto por una sentencia firme dictada por un tribunal competente y pasada en autoridad de cosa juzgada, siempre que el importe a pagar dispuesto por dicha sentencia sea igual o superior a U\$S25.000.000 (o su equivalente en otras monedas) y hayan transcurrido 30 días desde la fecha de pago dispuesta por la respectiva sentencia;
- (viii) las Sociedades (a) son declaradas en concurso preventivo o en quiebra por una sentencia firme dictada por un tribunal competente, y/o las Sociedades son declaradas en cesación de pagos, y/o interrumpen y/o suspenden el pago de la totalidad o de una parte sustancial de sus deudas; (b) piden su propio concurso preventivo o quiebra conforme con las normas vigentes; (c) proponen y/o celebran una cesión general y/o un acuerdo general con o para beneficio de sus acreedores con respecto a la totalidad o a una parte sustancial de sus deudas (incluyendo, sin limitación, un acuerdo preventivo extrajudicial) y/o declaran una moratoria con respecto a dichas deudas; (d) reconocen una cesación de pagos que afecte a la totalidad o una parte sustancial de sus deudas; y/o (e) consienten la designación de un administrador y/o interventor de las Sociedades, respecto de la totalidad o de una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de las Sociedades;
- (ix) las Sociedades interrumpen el desarrollo de la totalidad o de una parte sustancial de sus actividades u operaciones, excepto con el fin de llevar a cabo una fusión;

- (x) cualquier tribunal o autoridad gubernamental competente (i) expropia, nacionaliza y/o confisca la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de las Sociedades y/o de su capital accionario; (ii) toma una medida efectiva para la disolución y/o liquidación de las Sociedades, salvo con el objeto de llevar a cabo una fusión; y/o (iii) toma cualquier acción (a) por la cual asuma la custodia y/o el control de la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de las Sociedades y/o de las actividades u operaciones de las Sociedades y/o del capital accionario de las Sociedades, y/o (b) que impida a las Sociedades y/o a sus directores, gerentes y/o empleados desarrollar la totalidad o una parte sustancial de sus actividades u operaciones en forma habitual, siempre que dicha acción subsista por un plazo de 30 días y/o tenga un efecto significativo adverso sobre los negocios de las Sociedades y/o la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables;
- (xi) sea ilícito el cumplimiento por parte de las Sociedades de cualquier obligación asumida bajo las Obligaciones Negociables, y/o cualquiera de dichas obligaciones dejara de ser válida, obligatoria y ejecutable; y/o
- (xii) los accionistas y/o directores de las Sociedades dispongan la disolución y/o liquidación de Sociedades, excepto con el fin de llevar a cabo una fusión.

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

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

cuyo caso (a) dicho Endeudamiento no será considerado como tal a los efectos de la limitación al Endeudamiento que se pudiera establecer en cualquier Suplemento y (b) a los fines del evento de incumplimiento previsto en el apartado (v) 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 las Co-Emisoras, declarar la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata. En caso que se hubiera producido la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de cualquier clase, los tenedores de Obligaciones Negociables de dicha clase en circulación que representen como mínimo el 51% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán, mediante notificación escrita a las Sociedades, dejar sin efecto la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de dicha clase, siempre y cuando la totalidad de los Eventos de Incumplimiento hubieran sido subsanados y/o dispensados. Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas y/o adquiridas por las Co-Emisoras, y/o hayan sido adquiridas por cualquier parte relacionada de las Co-Emisoras, mientras se mantengan en cartera por parte de las Co-Emisoras y/o dicha parte relacionada, no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular los porcentajes contemplados en este párrafo.

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

Rango

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

Modificación de Ciertos Términos y Condiciones

Las Co-Emisoras pueden, sin necesidad del consentimiento de ningún tenedor, modificar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, para cualquiera de los siguientes fines:

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

Asambleas

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las asambleas de tenedores de una clase y/o serie de Obligaciones Negociables serán convocadas por los Directorios o, en su defecto, las comisiones fiscalizadoras de las Co-Emisoras cuando lo juzguen necesario y/o les fuera requerido por tenedores que representen, por lo menos, el 5% del monto total de capital en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y para tratar y decidir sobre cualquier asunto que 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 las Co-Emisoras o en su caso el fiduciario o el agente fiscal designado en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión. Si una asamblea se convoca a solicitud de los tenedores referidos más arriba, el orden del día de la asamblea será el determinado en la solicitud y dicha asamblea será convocada dentro de los 40 días de la fecha en que las Co-Emisoras reciban tal solicitud. Toda asamblea de tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie será convocada en primera convocatoria con una antelación no inferior a diez días ni superior a 30 respecto de la fecha fijada para la asamblea, mediante publicaciones durante cinco Días Hábiles consecutivos en el Boletín Oficial de la Argentina y en un diario de mayor circulación en la Argentina, o en segunda convocatoria con una antelación no inferior a ocho días respecto de la fecha fijada para la asamblea, mediante publicaciones durante tres Días Hábiles consecutivos en el Boletín Oficial de la Argentina y en un diario de mayor circulación en la Argentina. Las asambleas podrán convocarse en primera y segunda convocatoria mediante el mismo aviso de convocatoria. El aviso de convocatoria deberá incluir la fecha, lugar y hora de la asamblea, el correspondiente orden del día y los requisitos de asistencia, y quedando cualquier costo asociado a cargo de las Sociedades.

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

Todo tenedor de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie correspondiente puede asistir a las asambleas en persona o a través de un apoderado. Los directores, funcionarios, gerentes, miembros de la comisión fiscalizadora y/o empleados de las Co-Emisoras no podrán ser designados como apoderados. Los tenedores que tengan la intención de asistir a las asambleas deberán notificar tal intención a las Co-Emisoras con no menos de tres

Días Hábiles de anticipación al de la fecha fijada para la asamblea en cuestión. Los tenedores no podrán disponer de las Obligaciones Negociables a las cuales correspondan dichas comunicaciones hasta después de realizada la asamblea, a menos que sea cancelada la comunicación relativa a tales Obligaciones Negociables.

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

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

El quórum para la primera convocatoria estará constituido por tenedores que representen no menos del 60% (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la mayoría (en el caso de una asamblea ordinaria) del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda, y si no se llegase a completar dicho quórum, los tenedores que representen no menos del 30% del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la persona o personas presentes en dicha asamblea (en el caso de una asamblea ordinaria) constituirán quórum para la asamblea convocada en segunda convocatoria. Tanto en las asambleas ordinarias como en las extraordinarias, ya sea en primera o en segunda convocatoria, las decisiones se tomarán por el voto afirmativo de tenedores que representen la mayoría absoluta del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda según sea el caso, presentes o representados en las asambleas en cuestión, estableciéndose, sin embargo, que se requerirá el voto afirmativo de tenedores que representen el porcentaje correspondiente del valor nominal en ese momento en circulación de las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie que se especifica en “Eventos de Incumplimiento” para adoptar las medidas especificadas en dicho título. No obstante lo anterior, salvo que los Suplementos correspondientes prevean lo contrario de conformidad con el artículo 14 de la Ley de Obligaciones de Negociables, tal como se explica más abajo, se requerirá el voto afirmativo unánime de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie afectados en relación con toda modificación de términos esenciales de la emisión, incluyendo, sin carácter limitativo, a las siguientes modificaciones:

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

Sin perjuicio de lo recién mencionado, de conformidad con el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables, 8vo párrafo, los Suplementos correspondientes podrán prever la posibilidad de modificar términos

esenciales de la clase y/o serie de las Obligaciones Negociables en cuestión, sin que resulte aplicable lo dispuesto en el artículo 354 de la Ley General de Sociedades respecto del requisito de unanimidad. De esta manera, las Co-Emisoras, pueden establecer en los correspondientes Suplementos mayorías especiales de tenedores para aprobar la modificación de términos esenciales y cualquier otro término de la emisión.

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

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

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

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

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

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

Notificaciones

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

Fiduciarios, Agentes Fiscales y Otros Agentes

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

Agentes Colocadores

Los agentes colocadores (y agentes co-colocadores, en su caso) de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que seleccionen las Co-Emisoras y se especifiquen en los Suplementos correspondientes. Las Co-Emisoras sólo seleccionarán a agentes colocadores /y agentes co-colocadores, en su caso) que se encuentren debidamente autorizados por la CNV para operar en tal función.

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables

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

Ley Aplicable

Las Obligaciones Negociables se 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, Estados Unidos); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por las Sociedades, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas vigentes argentinas.

Jurisdicción

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre las Co-Emisoras y los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, o el que se cree en el futuro en la BCBA, en virtud de la delegación de facultades otorgadas por el BYMA a la BCBA en materia de constitución de tribunales arbitrales, de conformidad con lo dispuesto en la Resolución N° 18.629 de la CNV. No obstante lo anterior, de conformidad con el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial competente.

Acción Ejecutiva

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

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

Prescripción

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

Duración del Programa

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

Calificación de Riesgo

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

Plan de Distribución

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

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

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

- difusión de los documentos de la oferta durante un plazo mínimo de tres (3) Días Hábiles con anterioridad a la fecha de inicio del proceso de adjudicación de los títulos (o el plazo mínimo que requieran las Normas de la CNV), informando, entre otros (i) monto o cantidad ofertada indicando si se trata de un importe fijo o rango con un mínimo y máximo; (ii) unidad mínima de negociación; (iii) moneda de denominación; (iv) precio o tasa de interés, según corresponda; (v) plazo o vencimiento; (vi) amortización; (vii) forma de negociación; (viii) detalle de las fechas de inicio de la subasta o licitación, límite de recepción y retiro de ofertas (en este último caso, de corresponder) y liquidación, (ix) definición de las variables, que podrán incluir precio, tasa de interés, rendimiento u otra variable fija y determinada, detallando las reglas de prorrateo si las ofertas excedieran el monto licitado

Las Obligaciones Negociables podrán ser colocadas mediante licitación pública ciega -de “ofertas selladas”- o abierta, conforme lo definan las Co-Emisoras en cada oportunidad.

Mercados

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

INFORMACIÓN ADICIONAL

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

CO-EMISORAS

GENERACIÓN MEDITERRÁNEA S.A.

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

CENTRAL TÉRMICA ROCA S.A.

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

ASESORES LEGALES DE LAS CO-EMISORAS

Tavarone, Rovelli, Salim & Miani

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

AUDITORES EXTERNOS

Price Waterhouse & Co. S.R.L.

(firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited network)

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



Osvaldo Cado
Subdelegado

