

## Reseña informativa al 30 de septiembre de 2019 y 2018

1. Breve comentario sobre las actividades de la emisora, incluyendo referencias a situaciones relevantes posteriores al cierre del período.

De conformidad con lo dispuesto por la RG N°368/01 y sus modificaciones de la CNV, se expone a continuación un análisis de los resultados de las operaciones de GMSA y de su situación patrimonial y financiera, que debe ser leído junto con los estados financieros condados intermedios que se acompañan.

Período de nueve meses finalizado el 30 de  
septiembre de:

2019	2018	Var.	Var. %
------	------	------	--------

GW

### Ventas por tipo de mercado

Venta de energía Res. 220	212	453	(241)	(53%)
Venta de energía Plus	426	522	(96)	(18%)
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	114	95	19	20%
Venta de energía Res. 21	377	166	211	127%
	<b>1.129</b>	<b>1.236</b>	<b>(107)</b>	<b>(9%)</b>

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

Período de nueve meses finalizado el 30 de  
septiembre de:

2019	2018	Var.	Var. %
------	------	------	--------

(en millones de pesos)

### Ventas por tipo de mercado

Venta de energía Res. 220	2.515,7	2.929,6	(413,9)	(14%)
Venta de energía Plus	1.612,6	1.852,4	(239,8)	(13%)
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	314,4	501,0	(186,6)	(37%)
Venta de energía Res. 21	2.896,9	1.689,1	1.207,8	72%
	<b>7.339,6</b>	<b>6.972,1</b>	<b>367,5</b>	<b>5%</b>

Véase nuestro informe de fecha  
8 de noviembre de 2019

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Marcelo P. Lerner  
por Comisión Fiscalizadora

Armando Losón (h)  
Presidente

## Reseña informativa al 30 de septiembre de 2019 y 2018

Resultados del período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2019 y 2018 (en millones de pesos):

	Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de:			
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>Var.</b>	<b>Var. %</b>
Ventas de energía	7.339,6	6.972,1	367,5	5%
<b>Ventas netas</b>	<b>7.339,6</b>	<b>6.972,1</b>	<b>367,5</b>	<b>5%</b>
Compra de energía eléctrica	(1.079,4)	(1.422,6)	343,2	(24%)
Consumo de gas y gasoil de planta	(33,0)	(149,6)	116,6	(78%)
Sueldos, cargas sociales y beneficios al personal	(247,9)	(187,3)	(60,6)	32%
Plan de beneficios definidos	(1,7)	(17,3)	15,6	(90%)
Servicios de mantenimiento	(512,5)	(483,8)	(28,7)	6%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(1.031,7)	(730,6)	(301,1)	41%
Seguros	(51,8)	(52,0)	0,2	(0%)
Impuestos, tasas y contribuciones	(22,0)	(20,7)	(1,3)	6%
Otros	(30,2)	(31,9)	1,7	(5%)
<b>Costo de ventas</b>	<b>(3.010,2)</b>	<b>(3.095,8)</b>	<b>85,6</b>	<b>(3%)</b>
<b>Resultado bruto</b>	<b>4.329,4</b>	<b>3.876,3</b>	<b>453,1</b>	<b>12%</b>
Impuestos, tasas y contribuciones	(2,1)	(4,4)	2,3	(52%)
(Pérdida) Recupero de impuesto a los Ingresos Brutos	-	(30,2)	30,2	(100%)
<b>Gastos de comercialización</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(34,6)</b>	<b>32,5</b>	<b>(94%)</b>
Honorarios y retribuciones por servicios	(135,9)	(129,8)	(6,1)	5%
Honorarios directores	-	(0,4)	0,4	(100%)
Viajes y movilidad y gastos de representación	(10,1)	(3,1)	(7,0)	226%
Alquileres	(4,9)	(6,4)	1,5	(23%)
Gastos de oficina	(0,6)	(4,0)	3,4	(85%)
Donaciones	(0,5)	-	(0,5)	100%
Otros	(3,2)	(2,7)	(0,5)	19%
<b>Gastos de administración</b>	<b>(155,2)</b>	<b>(146,5)</b>	<b>(8,7)</b>	<b>6%</b>
Otros ingresos	0,6	2,3	(1,7)	(75%)
Otros egresos	-	(390,1)	390,1	(100%)
<b>Resultado operativo</b>	<b>4.172,6</b>	<b>3.307,5</b>	<b>865,1</b>	<b>26%</b>
Intereses comerciales ganados	88,8	49,0	39,8	81%
Intereses por préstamos	(969,7)	(1.500,3)	530,6	(35%)
Intereses comerciales y fiscales perdidos	(106,4)	(26,5)	(79,9)	302%
Gastos y comisiones bancarias	(2,6)	(16,7)	14,1	(84%)
Diferencia de cambio neta	(8.347,2)	(17.373,3)	9.026,1	(52%)
RECPAM	6.842,9	5.186,0	1.656,9	32%
Otros resultados financieros	(270,2)	1.074,8	(1.345,0)	(125%)
<b>Resultados financieros y por tenencia, netos</b>	<b>(2.764,3)</b>	<b>(12.607,0)</b>	<b>9.842,7</b>	<b>(78%)</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1.408,3</b>	<b>(9.299,5)</b>	<b>10.707,8</b>	<b>(115%)</b>
Impuesto a las ganancias	(1.660,6)	2.276,4	(3.937,0)	(173%)
<b>Resultado del período</b>	<b>(252,3)</b>	<b>(7.023,1)</b>	<b>6.770,8</b>	<b>(96%)</b>

Véase nuestro informe de fecha  
8 de noviembre de 2019

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Marcelo P. Lerner  
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)  
Presidente

## Reseña informativa al 30 de septiembre de 2019 y 2018

	Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de:			
	2019	2018	Var.	Var. %
<b>Otros Resultado Integral del período</b>				
Revalúo de Propiedades, planta y equipo	(2.583,0)	12.959,8	(15.542,8)	(120%)
Efecto en el impuesto a las ganancias	645,8	(3.240,0)	3.885,8	(120%)
<b>Otros resultados integrales del período</b>	<b>(1.937,2)</b>	<b>9.719,9</b>	<b>(11.657,1)</b>	<b>(120%)</b>
<b>Total de resultados integrales del período</b>	<b>(2.189,4)</b>	<b>2.696,7</b>	<b>(4.886,1)</b>	<b>(181%)</b>

### Ventas:

Las ventas netas ascendieron a \$7.339,6 millones para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2019, comparado con los \$6.972,1 millones para el mismo período de 2018, lo que equivale un aumento de \$367,5 millones (o 5%).

Durante los primeros nueve meses de 2019, la venta de energía fue de 1.129 GW, lo que representa una disminución del 9% comparado con los 1.236 GW para el mismo período de 2018

A continuación, se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2019 en comparación con el mismo período del año anterior:

- (i) \$1.612,6 millones por ventas de energía Plus, lo que representó una disminución del 13% respecto de los \$1.852,4 millones para el mismo período de 2018.
- (ii) \$2.515,7 millones por ventas de energía Res. 220/07, lo que representó una disminución del 14% respecto de los \$2.929,6 millones del mismo período de 2018.
- (iii) \$314,4 millones por ventas de energía bajo Res. 95 mod. más Spot, lo que representó una disminución del 37% respecto de los \$501,0 millones para el mismo período de 2018, producto de la aplicación de la Resolución SRRyME 01/2019 que estableció nuevos mecanismos de remuneración.
- (iv) \$2.896,9 millones por ventas de energía bajo Res.21, lo que representó un aumento del 72% respecto de los \$1.689,1 millones para el mismo período de 2018.

### Costo de ventas:

El costo de ventas total para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2019 fue de \$3.010,2 millones comparado con \$3.095,8 millones para el mismo período de 2018, lo que equivale a una disminución de \$85,6 millones (o 3%).

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

- (i) \$1.079,4 millones por compras de energía eléctrica, lo que representó una disminución del 24% respecto de \$1.422,6 millones para el mismo período de 2018.

Véase nuestro informe de fecha  
8 de noviembre de 2019  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner  
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)  
Presidente

## Reseña informativa al 30 de septiembre de 2019 y 2018

- (ii) \$33,0 por costo de consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó una disminución del 78% respecto de los \$149,6 millones para el mismo período de 2018.
- (iii) \$512,5 millones por servicios de mantenimiento, lo que representó un aumento del 6% respecto de los \$483,8 millones para el mismo período de 2018. Esta variación se debió a la variación del tipo de cambio del dólar y la puesta en marcha de nuevas turbinas.
- (iv) \$1.031,7 millones por depreciación de propiedades, planta y equipo, lo que representó un aumento del 41% respecto de los \$730,6 millones para el mismo período de 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 y las puestas en marchas de los nuevos proyectos.
- (v) \$247,9 millones por sueldos y jornales y contribuciones sociales, lo que representó un aumento del 32% respecto de los \$187,3 millones para el mismo período de 2018, aumento principalmente atribuible a que parte del personal dejó de estar abocado directamente a nuevos proyectos como consecuencia de la finalización de estos.

### Resultado bruto:

El resultado bruto para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2019 arrojó una ganancia de \$4.329,4 millones, comparado con una ganancia de \$3.876,3 millones para el mismo período de 2018, representando un aumento del 12%. 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 período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2019 fueron de \$2,1 millones, comparado con los \$34,6 millones para el mismo período de 2018, lo que equivale a una disminución de \$32,5 millones (o 94%).

### Gastos de administración:

Los gastos de administración para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2019 ascendieron a \$155,2 millones, comparado con los \$146,5 millones para el mismo período de 2018, lo que equivale a una disminución de \$8,7 millones (o 6%).

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

- (i) \$135,9 millones de honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un aumento del 5% respecto de los \$129,8 millones del mismo período del año anterior.
- (ii) \$4,9 millones de alquileres, lo que representó una disminución del 23% respecto del \$6,4 millones del mismo período del año anterior.

Véase nuestro informe de fecha  
8 de noviembre de 2019  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

\_\_\_\_\_  
Dr. Marcelo P. Lerner  
por Comisión Fiscalizadora

\_\_\_\_\_  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

\_\_\_\_\_  
Armando Losón (h)  
Presidente

## Reseña informativa al 30 de septiembre de 2019 y 2018

### Otros ingresos y egresos:

Otros egresos operativos para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2018 fue de \$390,1 y se debió a la Penalidad de CAMMESA.

### Resultado operativo:

El resultado operativo para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2019 fue una ganancia de \$4.172,6 millones, comparado con una ganancia de \$3.307,5 millones para el para el mismo período de 2018, representando un aumento del 26%.

### Resultados financieros:

Los resultados financieros para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2019 totalizaron una pérdida de \$2.764,3 millones, comparado con una pérdida de \$12.607,0 millones para el mismo período de 2018, representando una disminución del 78%.

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$969,7 millones de pérdida por intereses financieros, lo que representó una disminución del 35% respecto de los \$1.500,3 millones de pérdida para el mismo período de 2018.
- (ii) \$270,2 millones de pérdida por otros resultados financieros, lo que representó un aumento del 125% respecto de los \$1.074,8 millones de ganancias para el mismo periodo de 2018.
- (iii) \$8.347,2 millones de pérdida por diferencias de cambio netas, lo que representó una disminución de 52% respecto de los \$17.373,3 millones de pérdida del mismo período del año anterior.

### Resultado del período:

Para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2019, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$1.408,3 millones, comparada con la pérdida de \$9.299,5 millones para el mismo período del año anterior, lo que representa un aumento del 115%. Dicha variación se explica principalmente por la variación del tipo de cambio, la variación de intereses por préstamos y el incremento en el resultado bruto.

El resultado de impuesto a las ganancias fue de \$1.660,6 millones de pérdida para el período actual en comparación con los \$2.276,4 millones de ganancia del mismo período del año anterior. Obteniendo así una pérdida después de impuesto a las ganancias de \$ 252,3 millones comparado con los \$ 7.023,1 millones de pérdida del mismo período de 2018.

Véase nuestro informe de fecha  
8 de noviembre de 2019  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner  
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)  
Presidente

## Reseña informativa al 30 de septiembre de 2019 y 2018

2. Estructura patrimonial comparativa con el período anterior:  
(en millones de pesos)

	30.09.19	31.12.18
Activo no corriente	35.892,1	33.245,4
Activo corriente	6.233,1	5.289,4
<b>Total activo</b>	<b>42.125,2</b>	<b>38.534,8</b>
Patrimonio	6.820,7	9.010,2
<b>Total patrimonio</b>	<b>6.820,7</b>	<b>9.010,2</b>
Pasivo no corriente	26.553,0	22.482,7
Pasivo corriente	8.751,5	7.041,9
<b>Total pasivo</b>	<b>35.304,5</b>	<b>29.524,6</b>
<b>Total pasivo + patrimonio</b>	<b>42.125,2</b>	<b>38.534,8</b>

3. Estructura de resultados comparativa con el período anterior:  
(en millones de pesos)

	30.09.19	31.12.18
Resultado operativo ordinario	4.172,6	3.307,5
Resultados financieros y por tenencia	(2.764,3)	(12.607,0)
<b>Resultado neto ordinario</b>	<b>1.408,3</b>	<b>(9.299,5)</b>
Impuesto a las ganancias	(1.660,6)	2.276,4
<b>Resultado neto</b>	<b>(252,3)</b>	<b>(7.023,1)</b>
Otros resultados integrales	(1.937,2)	9.719,9
<b>Total de resultados integrales</b>	<b>(2.189,4)</b>	<b>2.696,7</b>

Véase nuestro informe de fecha  
8 de noviembre de 2019  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

\_\_\_\_\_  
Dr. Marcelo P. Lerner  
por Comisión Fiscalizadora

\_\_\_\_\_  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

\_\_\_\_\_  
Armando Losón (h)  
Presidente

## Reseña informativa al 30 de septiembre de 2019 y 2018

4. Estructura del flujo de efectivo comparativa con el período anterior:  
(en millones de pesos)

	30.09.19	31.12.18
Fondos generados por las actividades operativas	3,229,0	774,2
Fondos (aplicados a) las actividades de inversión	(2.820,2)	(1.297,4)
Fondos generados por las actividades de financiación	331,7	384,4
<b>Aumento / (Disminución) del efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>740,5</b>	<b>(138,7)</b>

5. Índices comparativos con el período anterior:

	30.09.19	31.12.18
Liquidez (1)	0,71	0,75
Solvencia (2)	0,19	0,31
Inmovilización del capital (3)	0,85	0,86
Índice de endeudamiento (4)	3,75	3,77
Ratio de cobertura de intereses (5)	4,26	2,64
Rentabilidad (6)	(0,03)	(0,82)

(1) Activo corriente / Pasivo corriente

(2) Patrimonio neto / Pasivo total

(3) Activo no corriente / Total del activo

(4) Deuda financiera / EBITDA anualizado (\*)

(5) EBITDA anualizado (\*) / intereses financieros devengados anualizados

(6) Resultado neto del ejercicio / Patrimonio neto total promedio

(\*) Cifra no cubierta por el informe de revisión limitada.

Véase nuestro informe de fecha  
8 de noviembre de 2019  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

\_\_\_\_\_  
Dr. Marcelo P. Lerner  
por Comisión Fiscalizadora

\_\_\_\_\_  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

\_\_\_\_\_  
Armando Losón (h)  
Presidente

## Reseña informativa al 30 de septiembre de 2019 y 2018

### 6. Breve comentario sobre perspectivas para el año 2019

#### Sector comercial y operativo

La dirección de la Sociedad espera para el año 2019 continuar operando y manteniendo correctamente las distintas unidades de generación con el objeto de mantener su disponibilidad en niveles elevados. En cuanto al despacho, el ingreso al Sistema Eléctrico de máquinas del grupo más eficientes implicaría conseguir un mayor despacho de éstas y en consecuencia, aumentar la generación de energía eléctrica, con combustible provisto por CAMMESA y en algunos casos ya con combustible propio.

#### Situación financiera

Durante el presente período la Sociedad tiene como objetivo obtener el financiamiento necesario para completar los proyectos descriptos, así como optimizar la estructura de financiamiento y asegurar el avance de las obras de inversión descriptas de acuerdo a los cronogramas presupuestados.

Véase nuestro informe de fecha  
8 de noviembre de 2019

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

Dr. Marcelo P. Lerner  
por Comisión Fiscalizadora

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Raúl Leonardo Viglione  
Contador Público (UCA)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 196 F° 169

---

Armando Losón (h)  
Presidente