

## Resultados de los períodos de seis meses y trimestre finalizados el 30 de junio de 2017



Pampa Energía S.A. (en adelante "Pampa", la "Compañía" o la "Sociedad"), la empresa independiente integrada de energía más grande de Argentina, que a través de sus subsidiarias participa en las cadenas de valor de electricidad y de petróleo y gas, anuncia los resultados correspondientes a los períodos de seis meses y trimestre finalizados el 30 de junio de 2017.

Buenos Aires, 11 de agosto de 2017

### Información Accionaria



Bolsa de Comercio  
de Buenos Aires  
Ticker: PAMP



New York Stock Exchange  
Ticker: PAM  
1 ADS = 25 acciones  
ordinarias

Capital en base diluida:  
1.938,4 millones acciones ordinarias /  
77,5 millones de ADSs

Capitalización: AR\$76.081 millones /  
US\$4.265 millones

### Para mayor información, contactarse con:

Gustavo Mariani  
*Vicepresidente ejecutivo*

Ricardo Torres  
*Vicepresidente ejecutivo*

Mariano Batistella  
*Director ejecutivo de planeamiento,  
estrategia y empresas vinculadas*

Lida Wang  
*Gerente de relación con inversores*

Edificio Pampa Energía  
Maipú 1 (C1084ABA)  
Ciudad de Buenos Aires, Argentina

Tel: +54 (11) 4344-6000

[investor@pampaenergia.com](mailto:investor@pampaenergia.com)

[www.pampaenergia.com/ri](http://www.pampaenergia.com/ri)

### Principales Resultados del Primer Semestre de 2017 ("6M17")

**Ventas netas consolidadas por AR\$30.801 millones<sup>1</sup>**, un 267,4% mayor a los AR\$8.383 millones en el primer semestre de 2016 ("6M16"), debido a aumentos de AR\$2.474 millones en generación de energía, AR\$5.412 millones en distribución de energía, AR\$6.654 millones en petróleo y gas, AR\$8.150 millones en refinación y distribución, AR\$3.461 millones en petroquímica y AR\$166 millones en holding y otros, parcialmente compensado por mayores eliminaciones de AR\$3.899 millones por ventas intersegmento.

- ⇒ **Generación de 7.768 GWh de energía** desde 9 centrales
- ⇒ **Ventas de 10.857 GWh de electricidad** a 2,9 millones de clientes
- ⇒ **Producción de 70,3 mil barriles diarios de hidrocarburos: 8 millones m<sup>3</sup>/día de gas y 22,4 kb/d de crudo**
- ⇒ **Ventas de 953 mil m<sup>3</sup> de productos refinados y 230 mil toneladas de productos petroquímicos**

**EBITDA ajustado<sup>2</sup> consolidado de AR\$7.699 millones**, comparado a AR\$1.775 millones del 6M16, explicado por incrementos de AR\$1.135 millones en generación de energía, AR\$1.188 millones en distribución de energía, AR\$3.061 millones en petróleo y gas, AR\$311 millones en refinación y distribución, AR\$190 millones en petroquímica y AR\$61 millones en eliminaciones intersegmento, parcialmente compensados por reducciones de AR\$21 millones en el segmento de holding y otros.

**Ganancia consolidada de AR\$2.346 millones**, de los cuales AR\$1.810 millones son atribuibles a los propietarios de la Compañía, superior a la pérdida de AR\$61 millones atribuibles a los propietarios en 6M16, explicado por las mayores ganancias reportadas en nuestros segmentos de generación de energía (AR\$1.420 millones), distribución de energía (AR\$1.155 millones), petróleo y gas (AR\$1.450 millones), refinación y distribución (AR\$183 millones) y eliminaciones intersegmento (AR\$61 millones), parcialmente compensadas por pérdidas en petroquímica (AR\$13 millones) y mayores pérdidas reportadas en nuestro segmento de holding y otros (AR\$2.385 millones).

<sup>1</sup> Bajo las NIIF, Greenwind, OldelVal, Refinor, Transener y TGS no se consolidan en los estados de resultados y de situación patrimonial de Pampa, siendo solo sus resultados netos ajustados por tenencia expuestos bajo la línea "Resultado por participación en negocios conjuntos" y "Resultado por participación en asociadas". Para mayor información, ver la sección 3 de este Informe.

<sup>2</sup> EBITDA ajustado consolidado representa los resultados consolidados antes de resultados financieros netos, impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta, depreciaciones y amortizaciones, ingresos y egresos no recurrentes y participación no controladora, incluye otros ingresos no devengados y otros ajustes derivados de la implementación de NIIF. Para mayor información, ver la sección 3 de este Informe.



## Principales Resultados del Segundo Trimestre de 2017 ("2T17")<sup>3</sup>

**Ventas netas consolidadas por AR\$15.635 millones**, comparado a los AR\$4.156 millones del segundo trimestre de 2016 ("2T16"), explicado por aumentos de AR\$1.396 millones en generación de energía, AR\$3.035 millones en distribución de energía, AR\$3.234 millones en petróleo y gas, AR\$4.159 millones en refinación y distribución, AR\$1.654 millones en petroquímica y AR\$79 millones en holding y otros, parcialmente compensado por mayores eliminaciones de AR\$2.078 millones por ventas intersegmento.

- ⇒ **Generación de 3.794 GWh de energía** desde 9 centrales
- ⇒ **Ventas de 5.330 GWh de electricidad** a 2,9 millones de clientes
- ⇒ **Producción de 70,1 kboe/d de hidrocarburos: 8,1 millones m<sup>3</sup>/día de gas y 21,8 kb/d de crudo**
- ⇒ **Ventas de 480 mil m<sup>3</sup> de productos refinados y 107 mil toneladas de productos petroquímicos**

**EBITDA ajustado consolidado de AR\$3.858 millones**, comparado a AR\$186 millones del 2T16, explicado por incrementos de AR\$579 millones en generación de energía, AR\$1.240 millones en distribución de energía, AR\$1.549 millones en petróleo y gas, AR\$80 millones en refinación y distribución, AR\$77 millones en petroquímica, AR\$113 millones en el segmento de holding y otros y AR\$35 millones en eliminaciones intersegmento.

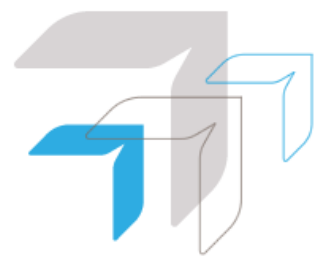
**Ganancia consolidada de AR\$51 millones**, de los cuales AR\$91 millones de pérdida son atribuibles a los propietarios de la Compañía, superior a la pérdida de AR\$669 millones atribuibles a los propietarios de la Compañía registrada en 2T16, explicado por las mayores ganancias reportadas en nuestros segmentos de generación de energía (AR\$403 millones), distribución de energía (AR\$608 millones), petróleo y gas (AR\$599 millones) y eliminaciones intersegmento (AR\$35 millones), parcialmente compensadas por pérdidas en refinación y distribución (AR\$34 millones), petroquímica (AR\$77 millones) y mayores pérdidas reportadas en nuestro segmento de holding y otros (AR\$956 millones).

<sup>3</sup> La información financiera presentada en este documento para los trimestres finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016 están basados en los estados financieros preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") vigentes en Argentina, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016, y el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2017 y de 2016.



## Índice

Principales Resultados del 6M17 .....	1
Principales Resultados del 2T17.....	2
1. Hechos Relevantes.....	4
1.1 Acuerdo de Inversión con YPF por Rincón del Mangrullo .....	4
1.2 Novedades en el Segmento de Generación de Energía .....	4
1.3 Novedades en el Segmento de Refinación y Distribución .....	5
1.4 Edenor: Situación del Activo y Pasivo Regulatorio.....	6
1.5 Acuerdo Instrumental de Transener y Transba .....	6
1.6 Operaciones de Deuda .....	6
1.7 Reorganización Societaria .....	7
1.8 Acuerdos de Compensación con Principales Ejecutivos de Pampa .....	8
2. Indicadores Financieros Relevantes .....	9
2.1 Estado de Situación Patrimonial Consolidado .....	9
2.2 Estado de Resultados Consolidado.....	10
2.3 Estado de Caja y Deuda Financiera.....	11
3. Análisis de los Resultados del Trimestre 2T17.....	12
3.1 Análisis del Segmento de Generación de Energía.....	13
3.2 Análisis del Segmento de Distribución de Energía.....	15
3.3 Análisis del Segmento de Petróleo y Gas .....	17
3.4 Análisis del Segmento de Refinación y Distribución.....	19
3.5 Análisis del Segmento de Petroquímica .....	20
3.6 Análisis del Segmento de Holding y Otros.....	21
3.7 Análisis del Semestre, por Subsidiaria.....	23
3.8 Análisis del Trimestre, por Subsidiaria .....	24
4. Información sobre la Conferencia Telefónica.....	25



## 1. Hechos Relevantes

### 1.1 Acuerdo de Inversión con YPF por Rincón del Mangrullo

Con fecha 1 de agosto de 2017, YPF, el operador y concesionario del área Rincón del Mangrullo (el "Área") acordó con las autoridades de la Provincia del Neuquén los términos para la obtención de una concesión de explotación no convencional en el bloque (el "Acuerdo"), el cual actualmente desarrolla en conjunto con nuestra subsidiaria de petróleo y gas Petrolera Pampa S.A. ("Petrolera Pampa") y cuyas participaciones son del 50% para cada compañía.

Mediante este Acuerdo, la Provincia del Neuquén extiende la concesión de explotación por 35 años a cambio de un compromiso de inversión por US\$150 millones para un programa piloto de gas no convencional, con el objetivo de continuar desarrollando la formación Mulichinco (arenas compactas o *tight gas*) e investigar el potencial de las formaciones Las Lajas (*tight gas*) y Vaca Muerta (*shale gas*). Pampa, a través de Petrolera Pampa, sólo participa en el desarrollo del *tight gas* del Área, por lo que su compromiso de inversión asciende a un 30% del monto total. Cabe destacar que en el Área es la primera vez que se perforan pozos horizontales, técnica en la cual nuestro socio YPF posee una amplia experiencia adquirida en otras áreas no convencionales de Neuquén en las cuales opera.

El bloque Rincón del Mangrullo está ubicado en el centro-este neuquino y posee una superficie de 183 km<sup>2</sup>. Desde el año 2013, YPF y Petrolera Pampa operan el Área produciendo gas desde la formación Mulichinco y con perspectivas de exploración a la formación Las Lajas. En la actualidad, hay 116 pozos perforados con una producción de 5 millones de m<sup>3</sup> día de gas no convencional.

### 1.2 Novedades en el Segmento de Generación de Energía

#### 1.2.1 Puesta en Marcha y Habilitación Comercial de la Nueva Turbina en Central Térmica Loma de la Lata ("CTLL")

En el marco del Contrato de Demanda Mayorista (el "Contrato") suscripto entre CAMMESA y nuestra subsidiaria de generación CTLL como adjudicataria de la Convocatoria Abierta a Interesados en Ofrecer Nueva Capacidad de Generación conforme la Resolución de la Secretaría de Energía Eléctrica ("SEE") N° 21/2016, CAMMESA otorgó la habilitación comercial de la turbina de gas TG05 a partir de las 0hs del día 5 de agosto de 2017. De esta forma, se logró la habilitación comercial de la unidad en tiempo y forma de acuerdo al Contrato y asimismo comenzó la vigencia de las obligaciones de suministro correspondientes.

El proyecto, que consistió en la instalación de una nueva turbina a gas de alta eficiencia de 105 MW de potencia en CTLL, incrementó la capacidad de dicha planta a 750 MW y demandó una inversión de aproximadamente US\$90 millones. Asimismo, por segundo año consecutivo Pampa suma capacidad instalada en el Sistema Argentino.

Cabe destacar que la nueva turbina TG05 de General Electric es el mismo modelo de las turbinas de gas instaladas en CTLL TG04 y en Central Térmica Güemes ("CTG") TG01, construidas con la tecnología más avanzada que le permite un funcionamiento de gran eficiencia y versatilidad, con la posibilidad de llegar a su carga máxima en solo 10 minutos y con tiempos de mantenimiento muy acotados.



### 1.2.2 Convocatoria a Nuevos Proyectos de Generación

En el marco de la Resolución SEE N° 287/17, se abrió la licitación a los interesados en desarrollar proyectos de co-generación y cierre de ciclos combinados sobre equipamiento ya existente, sin límite de potencia a instalar. Los proyectos deben ser de bajo consumo específico y la nueva capacidad no debe incrementar las necesidades del transporte eléctrico más allá de las capacidades existentes o caso contrario incluya a costo del oferente las ampliaciones necesarias.

Los proyectos que resulten adjudicados serán remunerados con un contrato de abastecimiento denominado en US\$ a suscribir con CAMMESA, con una vigencia de 15 años. Para dicha convocatoria, Pampa presentó los siguientes proyectos:

Proyecto	Potencia (MW)		Provincia	Fecha estimada de habilitación
	Incremental <sup>(1)</sup>	Licitado <sup>(2)</sup>		
<b>Cierre Ciclo Combinado</b>				
Central Térmica Genelba	375	361	Buenos Aires	1T 2020
Central Térmica Loma de la Lata	43	38	Neuquén	1T 2020
<b>Co-Generación</b>				
Puerto General San Martín	105.5	93	Santa Fe	2T 2020
<b>Total</b>	<b>524</b>	<b>492</b>		

(1) Capacidad bruta. (2) Capacidad neta.

Según el cronograma de la licitación, la apertura de sobres económicos se realizará el 30 de agosto y las adjudicaciones serán comunicadas el día 22 de septiembre de 2017.

### 1.2.3 Firma de Contrato de Abastecimiento de Energía en el Marco del Acuerdo para el Incremento de Disponibilidad Generación Térmica 2014

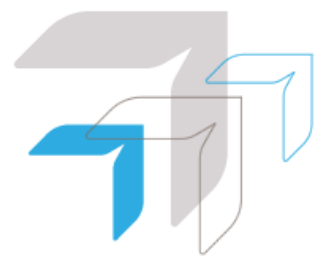
Con fecha 14 de julio de 2017, CTLL celebró con CAMMESA el contrato de abastecimiento bajo la Resolución de la ex Secretaría de Energía ("SE") N° 220/07, correspondiente a la turbina de gas de alta eficiencia de 105 MW, la cual fue puesta en marcha el 15 de julio de 2016.

El contrato prevé remunerar US\$16.900/MW-mes por la potencia disponible y US\$7,6/MWh de precio variable a una potencia de 79,35 MW, que representa el 75,6% de capacidad de la turbina, de forma retroactiva a partir de su habilitación comercial. El 24,4% de capacidad restante continuará remunerándose bajo los términos de la Resolución SEE N° 19-E/2017.

## 1.3 Novedades en el Segmento de Refinación y Distribución

### 1.3.1 Acciones Relacionadas a las Especificaciones de Combustibles

En el marco de lo establecido en la Resolución N° 5/16 de la Secretaría de Recursos Hidrocarbúricos respecto a la calidad de gasoil, Pampa está llevando adelante un proceso licitatorio para la ejecución de las inversiones necesarias para la construcción y puesta en marcha de una unidad de hidrot ratamiento, estimando contar con la unidad en operación y adecuación de la calidad de combustibles durante el año 2020. En cumplimiento con lo estipulado en la norma, el avance mencionado fue debidamente informado a las autoridades.



### **1.3.2 Inversiones para la Integración Vertical Entre Segmentos de Negocio**

Con el objetivo de facilitar la provisión de fuel oil para Central Piedra Buena ("CPB") y asegurar un canal de venta para la Refinería Bahía Blanca, Pampa ha avanzado en los procesos licitatorios necesarios para la construcción de un ducto para vincular ambos activos de propiedad de la Compañía.

Se estima que el proyecto iniciará la construcción durante el segundo semestre de 2017 y la puesta en operación en el segundo trimestre de 2018.

### **1.3.3 Incremento de Precios de Combustibles en Surtidor**

En función a lo establecido en el Acuerdo de Productores y Refinadores impulsado por el Ministerio de Energía y Minería ("MEyM") y al cual Pampa firmó en adhesión junto a las principales empresas del sector, el 1 de julio de 2017 la Compañía ha realizado ajustes en los precios de la nafta y el gasoil comercializados en nuestras estaciones de servicio, de alrededor del 7% y 6%, respectivamente.

## **1.4 Edenor: Situación del Activo y Pasivo Regulatorio**

Con fecha 26 de abril de 2017, Edenor recibió la notificación que el MEyM dispuso que, finalizado el proceso de Revisión Tarifaria Integral ("RTI") la SEE, con la participación de la Subsecretaría de Coordinación de Políticas Tarifarias y del Ente Regulador de la Electricidad ("ENRE"), deberán determinar en un plazo de 120 días la existencia de obligaciones pendientes con relación a el Acta Acuerdo celebrado el 13 de febrero de 2006 hasta la entrada en vigencia de los cuadros tarifarios resultantes de la RTI en febrero 2017. En tal caso, la SEE deberá determinar en los próximos 60 días adicionales el tratamiento a otorgarse a dichas obligaciones.

Con fecha 11 de mayo de 2017, Edenor presentó el informe de daños con valores actualizados al 31 de enero de 2017, estimando un monto total por todos los reclamos surgidos a raíz del incumplimiento del Acta Acuerdo, neto de los montos recibidos en el periodo de tiempo analizado (Resoluciones SE N° 250/12, 32/15 y MEyM 7/16). Asimismo, Edenor detalla el monto de pasivos regulatorios contraídos como consecuencia del retraso tarifario y el deterioro de la situación económica y financiera de la compañía.

A la fecha de emisión de este Informe de Resultados, la SEE no ha emitido veredicto sobre el tratamiento del activo y pasivo regulatorio.

## **1.5 Acuerdo Instrumental de Transener y Transba**

Con fecha el 19 de junio de 2017, CAMMESA realizó el último desembolso en el marco de los Contratos de Mutuo firmados con Transener y Transba, en consecuencia se cancelaron la totalidad de los créditos por variaciones de costos reconocidos en el Acuerdo Instrumental, el Convenio de Renovación y su Adenda, y el Convenio firmado el 26 de diciembre de 2016.

## **1.6 Operaciones de Deuda**

### **1.6.1 CTLL**

Con el objetivo de diversificar las fuentes de financiamiento y optimizar su estructuración, el 28 de julio de 2017 CTLL suscribió como prestataria una facilidad de crédito con Crédit Agricole Corporate and Investment Bank y Finnish Export Credit Limited por hasta US\$55 millones. Dicha facilidad está patrocinada por la Agencia de Exportación de la República de Finlandia, conocida como Finnvera, y su desembolso se encuentra sujeto al cumplimiento de condiciones precedentes.



La tasa de interés a devengar es Libor de seis meses más un margen y una prima de garantías, y el capital se amortizará en 14 cuotas semestrales, venciendo la primera a los seis meses desde la habilitación comercial de la central o el 25 de noviembre de 2017, lo que ocurra primero.

Los fondos netos provenientes de dicha facilidad serán destinados al financiamiento del proyecto de expansión en Bahía Blanca, en el marco de la Convocatoria Abierta a Interesados en Ofrecer Nueva Capacidad de Generación de la Resolución SEE N° 21/16, consistente en la instalación de motores finlandeses Wärtsilä por 100 MW de potencia, cuya fecha prevista de entrada en servicio es el 31 de diciembre de 2017.

### **1.6.2 CTG**

Con fecha 7 de agosto de 2017 CTG anunció el rescate total del saldo de capital de la Obligación Negociable Clase 7, con tasa de interés Badlar más 3,5% de margen, valor nominal de AR\$173 millones y vencimiento original el 10 de agosto de 2018.

### **1.6.3 Petrolera Pampa**

En el marco de las acciones para la optimización de los costos de financiamiento, en los meses de mayo y agosto de 2017 Petrolera Pampa suscribió, respectivamente, préstamos por un monto de US\$50 millones con vencimiento en tres años corridos y otros US\$20 millones con vencimiento en agosto de 2018. Asimismo, en agosto de 2017 Petrolera Pampa precanceló US\$10 millones de un préstamo originalmente suscripto por US\$45 millones y con vencimiento en agosto de 2017, renovando el remanente de US\$35 millones con vencimiento en agosto de 2018. La tasa de interés anual promedio que devengan dichos préstamos es fija del 3,9%.

Por último, el 18 de mayo de 2017 Petrolera Pampa rescató totalmente el saldo de capital de la Obligación Negociable Clase 2 emitida bajo regulación "inciso k", con tasa de interés Badlar, valor nominal de AR\$525 millones y vencimiento original el 6 de junio de 2017.

### **1.6.4 Pampa Energía**

Durante el mes de mayo de 2017, Pampa suscribió préstamos bancarios con distintas entidades financieras locales por un total de US\$144 millones, con vencimientos entre un año y dos años corridos desde la fecha de suscripción, y los cuales devengan intereses a una tasa fija promedio del 4,4%.

Asimismo, en agosto de 2017 Pampa suscribió una facilidad de pre-financiación para exportaciones por US\$8 millones, con vencimiento en agosto de 2018.

## **1.7 Reorganización Societaria**

### **1.7.1 Fusión de Pampa, CTG, CTLL, CPB, EG3 Red S.A. ("EG3") y Otras Subsidiarias del Grupo**

A partir de la adquisición de Petrobras Argentina, Pampa comenzó un proceso de reorganización corporativa con el objetivo de simplificar y hacer más eficiente la estructura de la Compañía, obtener significativas ventajas relacionadas con mayor eficiencia operativa, utilización optimizada de recursos disponibles y aprovechamiento de las estructuras técnicas, administrativas y financieras, entre otras mejoras.

En ese sentido, el 26 de junio de 2017 el Directorio de Pampa instruyó a la Gerencia de la Compañía a iniciar las tareas que permitan evaluar los beneficios de un proceso de fusión por absorción entre Pampa, como sociedad absorbente, y ciertas sociedades del grupo como sociedades absorbidas, entre ellas CTG,



CTLL, CPB y EG3. Se estima que dicho proceso de fusión tendría fecha efectiva de reorganización a partir del 1 de octubre de 2017.

### **1.7.2 Fusión de CTLL, Electricidad Argentina S.A. ("EASA") e IEASA S.A. ("IEASA")**

En el marco de la decisión de los Directorios de CTLL, EASA e IEASA de iniciar los trámites y las tareas tendientes a la fusión por absorción entre CTLL, como sociedad absorbente, y EASA e IEASA como sociedades absorbidas, con fecha 18 de mayo de 2017 se llevaron a cabo las asambleas extraordinarias.

En las asambleas, las sociedades intervinientes resolvieron llamar a un cuarto intermedio para el tratamiento de la fusión, sujeta a la aprobación del ENRE, las cuales se reanudaron el 16 de junio de 2017 y difirieron la consideración de la fusión por no contarse aún con la autorización previa del ENRE.

## **1.8 Acuerdos de Compensación con Principales Ejecutivos de Pampa**

Con el objetivo de alinear eficientemente los intereses de los principales ejecutivos con los de todos los accionistas y asimismo, crear valor para ellos solo en la medida en que se cree valor para los accionistas, el 2 de junio de 2017 el Directorio de Pampa aprobó la celebración y suscripción de los acuerdos de compensación con los principales ejecutivos de la Sociedad, los señores Marcelo Mindlin, Gustavo Mariani, Damián Mindlin y Ricardo Torres. Los mismos principalmente prevén:

- Una compensación anual, variable y contingente equivalente, en conjunto, al 3% sobre la apreciación de la capitalización bursátil de la acción de Pampa. Para el ejercicio 2017, el período de cálculo empezó desde el 1 de junio;
- El tope de pago anual es equivalente al 50% del monto devengado y 1,5% del resultado operativo antes de intereses, impuestos y otros ítems *non-cash* ("EBITDA Ajustado") del período que se remunere;
- Los montos devengados que no hayan sido abonados por la Compañía podrán ser únicamente cobrados por sus beneficiarios en la medida que la capitalización bursátil de la acción de Pampa en el momento de realización sea superior al máximo registrado (provisión *High-Water Mark*) y el monto anual total a abonar no supere el 1,5% del EBITDA Ajustado del año que se remunera; y
- El pago de la compensación anual estará sujeto a la previa aprobación de la Asamblea de Accionistas que se celebrará para cada año fiscal. Asimismo, Pampa deducirá de la compensación variable, en el caso que hubieran, las remuneraciones que los beneficiarios hubieran percibido por bonos y/o conceptos análogos de otras subsidiarias de Pampa, en proporción a la participación de la Compañía en dichas compañías.

Los acuerdos de compensación han sido elaborados en base a un informe preparado por Spencer Stuart, firma de prestigio internacional especializada en la materia, y se encuentran en línea con los estándares, tanto a nivel local como en los Estados Unidos.

Asimismo, dichos acuerdos fueron sometidos a la previa consideración del Comité de Auditoría, quien concluyó favorablemente sobre su razonabilidad, encontrándose a disposición de todos los accionistas el informe correspondiente en el sitio web de la Comisión Nacional de Valores.





## 2. Indicadores Financieros Relevantes

### 2.1 Estado de Situación Patrimonial Consolidado (AR\$ Millones)

	Al 30.06.17	Al 31.12.16		Al 30.06.17	Al 31.12.16
<b>ACTIVO</b>			<b>PATRIMONIO</b>		
Participaciones en negocios conjuntos	4.431	3.699	Capital social	1.938	1.938
Participaciones en asociadas	791	787	Prima de emisión y otras reservas	4.971	4.963
Propiedades, planta y equipo	45.131	41.090	Acciones propias en cartera	(72)	-
Activos intangibles	1.928	2.014	Reserva legal	232	232
Otros activos	13	13	Reserva facultativa	3.862	3.862
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	150	742	Resultados no asignados	1.799	(11)
Inversiones a costo amortizado	5	62	Otro resultado integral	170	70
Activos por impuesto diferido	1.692	1.232	<b>Patrimonio atribuible a los propietarios</b>	<b>12.900</b>	<b>11.054</b>
Créditos por ventas y otros créditos	5.196	4.469	Participación no controladora	3.566	3.020
<b>Total del activo no corriente</b>	<b>59.337</b>	<b>54.108</b>	<b>Total del patrimonio</b>	<b>16.466</b>	<b>14.074</b>
Otros activos	-	1	<b>PASIVO</b>		
Inventarios	3.917	3.360	Deudas comerciales y otras deudas	5.483	5.336
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	9.117	4.188	Préstamos	31.641	15.286
Inversiones a costo amortizado	55	23	Ingresos diferidos	198	200
Instrumentos financieros derivados	38	13	Remuneraciones y cargas sociales a pagar	106	94
Créditos por ventas y otros créditos	15.422	14.144	Planes de beneficios definidos	1.032	921
Efectivo y equivalentes de efectivo	305	1.421	Pasivo por impuesto diferido	3.979	3.796
<b>Total del activo corriente</b>	<b>28.854</b>	<b>23.150</b>	Pasivo por impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	723	934
Activos no corrientes mantenidos para la venta	20	19	Cargas fiscales	463	306
<b>Total del activo</b>	<b>88.211</b>	<b>77.277</b>	Provisiones	5.147	6.267
			<b>Total del pasivo no corriente</b>	<b>48.772</b>	<b>33.140</b>
			Deudas comerciales y otras deudas	14.939	12.867
			Préstamos	2.767	10.686
			Ingresos diferidos	32	1
			Remuneraciones y cargas sociales a pagar	1.425	1.745
			Planes de beneficios definidos	108	112
			Pasivo por impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	761	1.454
			Cargas fiscales	2.149	2.392
			Provisiones	792	806
			<b>Total del pasivo corriente</b>	<b>22.973</b>	<b>30.063</b>
			<b>Total del pasivo</b>	<b>71.745</b>	<b>63.203</b>
			<b>Total del pasivo y del patrimonio</b>	<b>88.211</b>	<b>77.277</b>



## 2.2 Estado de Resultados Consolidado (AR\$ Millones)

	1er Semestre		2do Trimestre	
	2017	2016	2017	2016
Ingresos por ventas	30.801	8.383	15.635	4.156
Costo de ventas	(21.982)	(7.311)	(11.491)	(4.032)
<b>Resultado bruto</b>	<b>8.819</b>	<b>1.072</b>	<b>4.144</b>	<b>124</b>
Gastos de comercialización	(2.431)	(851)	(1.235)	(509)
Gastos de administración	(2.365)	(931)	(1.166)	(483)
Gastos de exploración	(23)	-	(10)	-
Otros ingresos operativos	2.084	1.339	707	373
Otros egresos operativos	(1.637)	(398)	(648)	(211)
Resultado por participaciones en negocios conjuntos	557	(73)	274	(43)
Resultado por participaciones en asociadas	11	(3)	-	-
<b>Resultado operativo</b>	<b>5.015</b>	<b>155</b>	<b>2.066</b>	<b>(749)</b>
Ingresos financieros	682	255	361	156
Gastos financieros	(2.419)	(1.420)	(1.143)	(774)
Otros resultados financieros	(791)	235	(1.468)	(174)
<b>Resultados financieros, neto</b>	<b>(2.528)</b>	<b>(930)</b>	<b>(2.250)</b>	<b>(792)</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>2.487</b>	<b>(775)</b>	<b>(184)</b>	<b>(1.541)</b>
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(141)	349	235	442
<b>Resultado del período</b>	<b>2.346</b>	<b>(426)</b>	<b>51</b>	<b>(1.099)</b>
<b>Atribuible a:</b>				
<b>Propietarios de la Sociedad</b>	<b>1.810</b>	<b>(61)</b>	<b>(91)</b>	<b>(669)</b>
<b>Participación no controladora</b>	<b>536</b>	<b>(365)</b>	<b>142</b>	<b>(430)</b>
<b>Resultado por acción atribuible a los propietarios de la Sociedad</b>				
Resultado por acción básica y diluida	0,9349	(0,0360)	(0,0469)	(0,3945)



## 2.3 Estado de Caja y Deuda Financiera (AR\$ Millones)

Caja <sup>(1)</sup> (al 30 de junio de 2017)	Consolidada en estados financieros	Ajustada por tenencia accionaria	Deuda Financiera (al 30 de junio de 2017)	Consolidada en estados financieros	Ajustada por tenencia accionaria
Generación de energía	1.207	959	Generación de energía <sup>(2)</sup>	2.370	2.351
Distribución de energía	1.729	891	Distribución de energía	2.958	1.524
Refinación y distribución	8	8	Refinación y distribución	-	-
Petroquímica	-	-	Petroquímica	-	-
Holding y otros	3.975	3.974	Holding y otros	23.565	23.565
Petróleo y gas	2.558	2.286	Petróleo y gas	2.654	1.287
<b>Total</b>	<b>9.477</b>	<b>8.119</b>	<b>Total</b>	<b>31.547</b>	<b>28.727</b>

(1) Incluye caja y bancos e inversiones corrientes. (2) No incluye deuda regulatoria con CAMMESA por AR\$2.862 millones.

### 2.3.1 Resumen de Instrumentos de Deuda con Oferta Pública (AR\$ Millones)

Sociedad	Instrumento	Vencimiento Final	Monto Emisión	Monto Remanente	Tasa Pactada
<b>En US\$</b>					
Transener <sup>1</sup>	ON Clase 2	2021	101	99	9,75%
Edenor	ON par a tasa fija	2022	300	176	9,75%
CTG	ON Clase VIII US\$-Link <sup>2</sup>	2020	1	1	7%
CTLL	ON Clase 4 US\$-Link <sup>3</sup>	2020	34	34	6,25%
TGS <sup>1</sup>	ON par a tasa fija	2020	192	192	9,625%
Pampa Energía	ON Serie T a descuento y tasa fija	2023	500	500	7,375%
	ON Serie I a descuento y tasa fija	2027	750	750	7,5%
<b>En AR\$</b>					
CTLL	ON Clase A	2018	282	282	Badlar Privada
	ON Clase E	2020	575	575	Badlar Privada

Nota: (1) Compañías vinculadas, las cuales bajo NIIF no consolidan en los estados financieros de Pampa. (2) ON US\$-link, con tipo de cambio inicial de AR\$14,7908/US\$. (3) ON US\$-link, con tipo de cambio inicial de AR\$8,4917 /US\$.



### 3. Análisis de los Resultados del Trimestre 2T17

**Ventas netas consolidadas por AR\$15.635 millones**, comparado a los AR\$4.156 millones del segundo trimestre de 2016 ("2T16"), explicado por aumentos de AR\$1.396 millones en generación de energía, AR\$3.035 millones en distribución de energía, AR\$3.234 millones en petróleo y gas, AR\$4.159 millones en refinación y distribución, AR\$1.654 millones en petroquímica y AR\$79 millones en holding y otros, parcialmente compensado por mayores eliminaciones de AR\$2.078 millones por ventas intersegmento.

- ⇒ **Generación de 3.794 GWh de energía** desde 9 centrales
- ⇒ **Ventas de 5.330 GWh de electricidad** a 2,9 millones de clientes
- ⇒ **Producción de 70,1 kboe/d de hidrocarburos: 8,1 millones m<sup>3</sup>/d de gas y 21,8 kb/d de crudo**
- ⇒ **Ventas de 480 mil m<sup>3</sup> de productos refinados y 107 mil toneladas de productos petroquímicos**

**EBITDA ajustado consolidado de AR\$3.858 millones**, comparado a AR\$186 millones del 2T16, explicado por incrementos de AR\$579 millones en generación de energía, AR\$1.240 millones en distribución de energía, AR\$1.549 millones en petróleo y gas, AR\$80 millones en refinación y distribución, AR\$77 millones en petroquímica, AR\$113 millones en el segmento de holding y otros y AR\$35 millones en eliminaciones intersegmento.

**Ganancia consolidada de AR\$51 millones**, de los cuales AR\$91 millones de pérdida son atribuibles a los propietarios de la Compañía, superior a la pérdida de AR\$669 millones atribuibles a los propietarios de la Compañía registrada en 2T16, explicado por las mayores ganancias reportadas en nuestros segmentos de generación de energía (AR\$403 millones), distribución de energía (AR\$608 millones), petróleo y gas (AR\$599 millones) y eliminaciones intersegmento (AR\$35 millones), parcialmente compensadas por pérdidas en refinación y distribución (AR\$34 millones), petroquímica (AR\$77 millones) y mayores pérdidas reportadas en nuestro segmento de holding y otros (AR\$956 millones).

Cálculo del EBITDA Ajustado Consolidado, en AR\$ millones	6M17	6M16	2T17	2T16
Resultado operativo consolidado	5.015	155	2.066	(749)
Depreciaciones y amortizaciones consolidado	2.530	595	1.300	326
<b>EBITDA consolidado bajo NIIF</b>	<b>7.545</b>	<b>750</b>	<b>3.366</b>	<b>(423)</b>
<b>Ajustes del segmento de generación</b>	<b>(174)</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Ajustes del segmento de distribución</b>	<b>(280)</b>	<b>906</b>	<b>23</b>	<b>552</b>
Ajustes por penalidades retroactivas	(333)	842	-	505
Cargos por mora	53	65	23	47
<b>Ajustes del segmento de petróleo y gas</b>	<b>32</b>	<b>12</b>	<b>47</b>	<b>12</b>
Desvalorización de pozos de Senillosa	5	12	2	12
Reversión de recupero de CAPEX y OPEX post-closing venta de Río Neuquén	-	-	29	-
Ajuste de OldelVal	27	-	17	-
EBITDA de OldelVal al 23,1% (tenencia accionaria directa)	38	-	26	-
Eliminación de resultado por participaciones en asociadas	(11)	-	(9)	-
<b>Ajustes del segmento de refino y distribución</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>	<b>16</b>	<b>-</b>
Ajuste de Refinor	(4)	-	16	-
EBITDA de Refinor al 28,5% (tenencia accionaria directa)	(4)	-	7	-
Eliminación de resultado por participaciones en asociadas	-	-	9	-
<b>Ajustes del segmento de petroquímica</b>	<b>147</b>	<b>-</b>	<b>132</b>	<b>-</b>
<b>Ajustes del segmento de holding y otros</b>	<b>434</b>	<b>102</b>	<b>274</b>	<b>39</b>
Eliminación de ganancias por moratorias	(128)	-	-	-
Ajuste de TGS	288	3	327	-
EBITDA de TGS al 25,5% (tenencia accionaria indirecta)	620	-	327	-
Eliminación de resultado por participaciones en asociadas/negocios conjuntos	(332)	3	-	-
Ajuste de Transener	248	111	(53)	39
EBITDA de Transener al 26,3% (tenencia accionaria indirecta)	476	38	223	(4)
Eliminación de resultado por participaciones en negocios conjuntos	(228)	73	(276)	43
Otros	26	(12)	0	-
<b>EBITDA ajustado consolidado</b>	<b>7.699</b>	<b>1.775</b>	<b>3.858</b>	<b>186</b>



### 3.1 Análisis del Segmento de Generación de Energía

Segmento de Generación de Energía, Consolidado (AR\$ millones)	1er Semestre			2do Trimestre		
	2017	2016	Δ %	2017	2016	Δ %
Ingresos por ventas	4.015	1.541	+160,5%	2.167	771	+181,1%
Costo de ventas	(2.389)	(717)	+233,2%	(1.302)	(374)	+248,1%
<b>Resultado bruto</b>	<b>1.626</b>	<b>824</b>	<b>+97,3%</b>	<b>865</b>	<b>397</b>	<b>+117,9%</b>
Gastos de comercialización	(36)	(16)	+125,0%	(18)	(9)	+100,0%
Gastos de administración	(170)	(195)	-12,8%	(89)	(87)	+2,3%
Otros ingresos operativos	337	21	NA	20	17	+17,6%
Otros egresos operativos	(130)	(44)	+195,5%	(30)	(20)	+50,0%
Resultado por participaciones en negocios conjuntos	(2)	-	NA	(2)	-	NA
<b>Resultado operativo</b>	<b>1.625</b>	<b>590</b>	<b>+175,4%</b>	<b>746</b>	<b>298</b>	<b>+150,3%</b>
Ingresos financieros	396	187	+111,8%	208	110	+89,1%
Gastos financieros	(440)	(297)	+48,1%	(203)	(170)	+19,4%
Otros resultados financieros	(15)	134	NA	(2)	28	NA
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1.566</b>	<b>614</b>	<b>+155,0%</b>	<b>749</b>	<b>266</b>	<b>+181,6%</b>
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	312	(173)	NA	(147)	(86)	+70,9%
<b>Resultado del período</b>	<b>1.878</b>	<b>441</b>	<b>NA</b>	<b>602</b>	<b>180</b>	<b>+234,4%</b>
<b>Atribuible a:</b>						
Propietarios de la Sociedad	1.801	381	NA	557	154	+261,7%
Participación no controladora	77	60	+28,3%	45	26	+73,1%
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>1.816</b>	<b>681</b>	<b>+166,5%</b>	<b>931</b>	<b>352</b>	<b>+164,2%</b>
Altas de propiedades, planta y equipo	3.620	667	NA	2.430	447	NA
Depreciaciones y amortizaciones	365	86	NA	185	48	+285,4%

En el 2T17, el margen bruto de generación de energía fue de AR\$865 millones, 117,9% mayor con respecto al mismo período del 2016, principalmente debido a la inclusión desde agosto de 2016 de Hidroeléctrica Pichi Picún Leufú ("HPPL"), Central Térmica Genelba ("CTGEB") y la Central de co-generación EcoEnergía, que contribuyó ventas en el 2T17 por 1.646 GWh sobre el total de 4.102 GWh vendidos.

La generación de energía del 2T17 de Pampa aumentó 80% con respecto al 2T16, principalmente explicado por la incorporación de los activos de la ex Petrobras Argentina y por mayor despacho en CTLL (+304 GWh) debido a la habilitación comercial de la unidad TG04 de 105 MW en julio de 2016 y mayor disponibilidad de gas en la zona, parcialmente compensados por menor generación en CTG producto de problemas técnicos en las turbinas de vapor. Asimismo, si bien la variación de despacho en el 2T17 de CPB fue marginal, su desempeño fue limitado con respecto a lo esperado debido a la extensión del mantenimiento programado e indisponibilidades de ambas unidades.

En términos operativos, las centrales incorporadas CTGEB, HPPL y EcoEnergía en su conjunto generaron menos en comparación con el mismo período de 2016, principalmente debido al menor despacho en HPPL (-22 GWh) y por mantenimientos menores en EcoEnergía (-5 GWh), parcialmente compensado por mayor despacho del Ciclo Combinado en CTGEB (+17 GWh).



Resumen de Activos de Generación Eléctrica	Hidroeléctricas			Térmicas						Total
	HINISA	HIDISA	HPPL <sup>1</sup>	CTLL <sup>2</sup>	CTG <sup>3</sup>	CTP	CPB	CTGEBEA <sup>1</sup>	Eco-Energía <sup>1</sup>	
Capacidad instalada (MW)	265	388	285	645	361	30	620	825	14	3.433
Capacidad nueva (MW)	-	-	-	244	100	30	-	165	14	553
Participación de mercado	0,8%	1,1%	0,8%	1,8%	1,0%	0,1%	1,8%	2,4%	0,04%	9,8%
<b>Semestre</b>										
<b>Generación 6M17 (GWh)</b>	<b>388</b>	<b>260</b>	<b>245</b>	<b>2.112</b>	<b>918</b>	<b>87</b>	<b>1.042</b>	<b>2.671</b>	<b>44</b>	<b>7.768</b>
<b>Participación de mercado</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,4%</b>	<b>3,1%</b>	<b>1,3%</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,5%</b>	<b>3,9%</b>	<b>0,1%</b>	<b>11,4%</b>
<b>Ventas 6M17 (GWh)</b>	<b>388</b>	<b>260</b>	<b>245</b>	<b>2.112</b>	<b>1.168</b>	<b>87</b>	<b>1.042</b>	<b>3.030</b>	<b>46</b>	<b>8.378</b>
Generación 6M16 (GWh)	328	266	-	1.705	862	82	990	-	-	4.234
Variación de generación 6M17 - 6M16	+18,2%	-2,3%	na	+23,9%	+6,5%	+6,4%	+5,2%	na	na	+83,5%
Ventas 6M16 (GWh)	328	266	-	1.705	1.122	82	991	-	-	4.495
<b>Precio Prom. 6M17 (US\$/MWh)</b>	<b>21,1</b>	<b>28,8</b>	<b>27,4</b>	<b>27,3</b>	<b>30,6</b>	<b>47,1</b>	<b>20,2</b>	<b>33,8</b>	<b>70,6</b>	<b>29,5</b>
Precio Prom. 6M16 (US\$/MWh)	18,3	15,6	na	27,4	29,4	49,9	13,4	na	na	23,9
<b>Segundo Trimestre</b>										
<b>Generación 2T17 (GWh)</b>	<b>114</b>	<b>82</b>	<b>149</b>	<b>1.048</b>	<b>418</b>	<b>41</b>	<b>630</b>	<b>1.294</b>	<b>18</b>	<b>3.794</b>
<b>Participación de mercado</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,5%</b>	<b>3,2%</b>	<b>1,3%</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,9%</b>	<b>4,0%</b>	<b>0,1%</b>	<b>11,7%</b>
<b>Ventas 2T17 (GWh)</b>	<b>114</b>	<b>82</b>	<b>149</b>	<b>1.048</b>	<b>541</b>	<b>41</b>	<b>630</b>	<b>1.478</b>	<b>20</b>	<b>4.102</b>
Generación 2T16 (GWh)	110	82	-	743	493	41	634	-	-	2.103
Variación de generación 2T17 vs. 2T16	+3,0%	+0,5%	na	+41,0%	-15,3%	+1,1%	-0,6%	na	na	+80,4%
Ventas 2T16 (GWh)	110	82	-	743	616	41	634	-	-	2.227
<b>Precio Prom. 2T17 (US\$/MWh)</b>	<b>36,1</b>	<b>48,3</b>	<b>25,6</b>	<b>29,0</b>	<b>26,8</b>	<b>50,0</b>	<b>22,0</b>	<b>36,6</b>	<b>77,3</b>	<b>31,3</b>
Precio Prom. 2T16 (US\$/MWh)	29,5	21,1	na	30,0	27,8	25,5	13,6	na	na	24,3

Nota: Margen bruto antes de amortización y depreciación. Tipo de cambio AR\$/US\$: 6M17 - 15,71; 6M16 - 14,36; 2T17 - 15,75; 2T16 - 14,23. (1) Los volúmenes de HPPL, CTGEBEA y EcoEnergía corresponden desde el cierre de la adquisición en agosto de 2016. (2) La capacidad instalada de CTLL incluye 105 MW, que comenzó operaciones en julio de 2016 y 76% corresponde a "Capacidad Nueva". (3) El margen bruto promedio de CTG considera los resultados por CTP.

El incremento de margen bruto también se explica por la actualización del esquema remunerativo sobre la capacidad base, a raíz de la aplicación de la Resolución SEE N° 19E/17. Mediante dicha Resolución, a partir de febrero de 2017 se remunera en términos de US\$ por potencia y energía despachada, incrementándose en forma gradual desde montos remunerativos mínimos diferenciando tecnología y escala, seguido de un incremento a remuneración base con la declaración de disponibilidades ("DIGO") en mayo de 2017, y alcanzando a la remuneración plena y definitiva del esquema a partir de noviembre de 2017. Cabe destacar que durante todo el 2T17 la capacidad base facturó bajo el nuevo esquema (abril con remuneración mínima y mayo y junio con remuneración base, siendo para las térmicas sujetas a la DIGO y la disponibilidad real de cada mes), mientras que durante el primer trimestre de 2017 ("1T17") sólo fueron dos meses y bajo la remuneración mínima. En el 2T16, el esquema remunerativo para la capacidad base estaba denominado en AR\$ y bajo un esquema de precios menor por la Resolución SEE N° 22/16.

También, el incremento del margen bruto es explicado por la devaluación en el tipo de cambio nominal con impacto en nuestros contratos de capacidad nueva (Energía Plus y Resolución SE N° 220/07) como también en nuestra capacidad base. Dichos aumentos fueron parcialmente compensados por mayores costos laborales y gastos por servicios de mantenimientos programados.

Los costos netos operativos aumentaron 200% con respecto al 2T16, principalmente debido a mayores costos laborales y a la inclusión de las centrales HPPL, CTGEBEA y EcoEnergía.

Los resultados financieros netos tuvieron una variación positiva por AR\$35 millones con respecto al 2T16, registrando una ganancia en el 2T17 de AR\$3 millones, principalmente debido a mayor ganancia por tenencia de instrumentos financieros y reconocimiento de intereses netos a las acreencias con CAMMESA originadas por las centrales ex Petrobras Argentina. Dichos efectos fueron parcialmente compensados por mayores pérdidas por intereses de pasivos financieros y mutuos de CAMMESA.



El EBITDA ajustado aumentó un 164% con respecto al 2T16 a AR\$931 millones, principalmente por la inclusión de las centrales ex Petrobras Argentina desde agosto de 2016, sumado a mejor remuneración de la capacidad base, devaluación del AR\$, reconocimiento de mayor precio al gas cedido, parcialmente compensado por mayores costos laborales y de servicio por mantenimiento.

A continuación, se expone un resumen del estado de los proyectos de expansión comprometidos, de los cuales 105 MW de Loma de la Lata ya se encuentran habilitados comercialmente:

Proyecto	MW	Proveedor Equipamiento	Comercialización	Precio de Adjudicación			Inversión estimada en millones de US\$*	Fecha de Habilitación
				Potencia US\$/MW-mes	Variable US\$/MWh	Total US\$/MWh		
<b>Térmico</b>								
Loma de la Lata	15	MAN	Res. SEE N° 19/17	na	na	na	18	4T 2017
	<b>105</b>	<b>GE</b>	<b>Contrato en US\$ por 10 años</b>	<b>23.000</b>	<b>7,5</b>	<b>39</b>	<b>90</b>	<b>5 de agosto de 2017</b>
Parque Ind. Pilar	100	Wärtsilä	Contrato en US\$ por 10 años	26.900	15 - 16	52	103	3T 2017
Piedra Buena	100	Wärtsilä	Contrato en US\$ por 10 años	21.800	12 - 15	42 - 45	90	4T 2017
<b>Renovable</b>								
Pampa Eólico I (Corti)	100	Vestas	Contrato en US\$ por 20 años	na	na	58	135	2T 2018
<b>Total</b>	<b>420</b>						<b>436</b>	

\* Montos sin IVA

### 3.2 Análisis del Segmento de Distribución de Energía

Segmento de Distribución de Energía, Consolidado (AR\$ millones)	1er Semestre			2do Trimestre		
	2017	2016	Δ %	2017	2016	Δ %
Ingresos por ventas	11.119	5.707	+94,8%	5.752	2.717	+111,7%
Costo de ventas	(8.082)	(5.946)	+35,9%	(4.497)	(3.301)	+36,2%
<b>Resultado bruto</b>	<b>3.037</b>	<b>(239)</b>	<b>NA</b>	<b>1.255</b>	<b>(584)</b>	<b>NA</b>
Gastos de comercialización	(1.019)	(762)	+33,7%	(520)	(473)	+9,9%
Gastos de administración	(630)	(495)	+27,3%	(307)	(268)	+14,6%
Otros ingresos operativos	41	546	-92,5%	18	20	-10,0%
Otros egresos operativos	(313)	(275)	+13,8%	(149)	(150)	-0,7%
<b>Resultado operativo</b>	<b>1.116</b>	<b>(1.225)</b>	<b>NA</b>	<b>297</b>	<b>(1.455)</b>	<b>NA</b>
Ingresos financieros	118	91	+29,7%	59	65	-9,2%
Gastos financieros	(772)	(784)	-1,5%	(370)	(392)	-5,6%
Otros resultados financieros	84	(311)	NA	(109)	19	NA
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>546</b>	<b>(2.229)</b>	<b>NA</b>	<b>(123)</b>	<b>(1.763)</b>	<b>-93,0%</b>
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	(156)	710	NA	78	621	-87,4%
<b>Resultado del período</b>	<b>390</b>	<b>(1.519)</b>	<b>NA</b>	<b>(45)</b>	<b>(1.142)</b>	<b>-96,1%</b>
<b>Atribuible a:</b>						
Propietarios de la Sociedad	211	(944)	NA	(20)	(628)	-96,8%
Participación no controladora	179	(575)	NA	(25)	(514)	-95,1%
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>1.042</b>	<b>(146)</b>	<b>NA</b>	<b>425</b>	<b>(815)</b>	<b>NA</b>
Altas de propiedades, planta y equipo	1.736	1.340	+29,6%	976	711	+37,3%
Depreciaciones y amortizaciones	206	173	+19,1%	105	88	+19,3%

En el 2T17 las ventas netas aumentaron en AR\$3.035 millones con respecto al 2T16, principalmente debido a la implementación desde febrero 2017 de la primera cuota del 42% de los nuevos cuadros tarifarios de la RTI según la Resolución ENRE N° 63/17, con rectificativa bajo la Resolución ENRE N° 92/17. Al 30 de



junio de 2017, el monto generado por la gradual aplicación del incremento tarifario asciende a AR\$2.316 millones aproximadamente, el cual es reconocido por el ENRE pero bajo criterios contables no es reconocido en los Estados Financieros de Edenor. El mismo es pagadero en 48 cuotas a partir del 1° de febrero de 2018 y se incorporará al Valor Agregado de Distribución resultante a esa fecha. Asimismo, en el 2T17 se obtuvo la prórroga del nuevo Acuerdo Marco para el período 1° de enero de 2015 al 30 de setiembre de 2018 con el Gobierno Nacional y Provincial, por lo que al 30 de junio 2017 se devengaron ingresos por AR\$203 millones.

El incremento en ventas fue parcialmente compensado por menores montos destinados al Fondo de Obras de Consolidación y Expansión de Distribución Eléctrica ("FOCEDE") como consecuencia de la implementación de la RTI, registrando durante el 2T17 AR\$32 millones comparado con AR\$351 millones en 2T16. Asimismo, se registraron menores ventas de electricidad en el 2T17, el cual disminuyó en un 7% en términos de GWh con respecto al mismo período de 2016. A su vez, la cantidad de clientes de Edenor aumentó en 2%.

Ventas de Edenor por Tipo de Cliente	2017			2016			Variación	
	En GWh	Part. %	Clientes	En GWh	Part. %	Clientes	% GWh	% Clientes
<b>Semestre</b>								
Residencial	4.674	43%	2.529.708	4.990	44%	2.480.236	-6,3%	+2,0%
Comercial	1.781	16%	362.814	1.869	16%	359.969	-4,7%	+0,8%
Industrias	1.852	17%	6.872	1.872	16%	6.778	-1,0%	+1,4%
Sistema de Peaje	1.973	18%	707	2.052	18%	714	-3,8%	-1,0%
Otros								
<i>Alumbrado Público</i>	353	3%	21	350	3%	21	+0,9%	-
<i>Villas de Emergencia y Otros</i>	223	2%	427	252	2%	402	-11,7%	+6,2%
<b>Total</b>	<b>10.857</b>	<b>100%</b>	<b>2.900.549</b>	<b>11.385</b>	<b>100%</b>	<b>2.848.120</b>	<b>-4,6%</b>	<b>+1,8%</b>
<b>Segundo Trimestre</b>								
Residencial	2.283	43%	2.529.708	2.593	45%	2.480.236	-12,0%	+2,0%
Comercial	845	16%	362.814	905	16%	359.969	-6,7%	+0,8%
Industrias	893	17%	6.872	895	16%	6.778	-0,1%	+1,4%
Sistema de Peaje	976	18%	707	990	17%	714	-1,4%	-1,0%
Otros								
<i>Alumbrado Público</i>	201	4%	21	195	3%	21	+3,1%	-
<i>Villas de Emergencia y Otros</i>	132	2%	427	141	2%	402	-6,7%	+6,2%
<b>Total</b>	<b>5.330</b>	<b>100%</b>	<b>2.900.549</b>	<b>5.719</b>	<b>100%</b>	<b>2.848.120</b>	<b>-6,8%</b>	<b>+1,8%</b>

Los costos netos operativos, excluyendo compras de energía, disminuyeron 20% con respecto al 2T16, principalmente debido a un menor cargo por sanciones del ENRE como consecuencia del cambio en el criterio de valuación, parcialmente compensado por mayores costos salariales, impuestos y tasas y provisiones por créditos por ventas, producto de la mayor facturación por los nuevos cuadros tarifarios. Las compras de energía aumentaron 126% con respecto al 2T16, debido al incremento del precio estacional por quita gradual de subsidios, parcialmente compensado por una disminución de la tasa de pérdidas de energía, el cual ascendió a 17,2% de la energía demandada en el 2T17 en comparación a los 18,2% alcanzados en el 2T16.

El resultado operativo aumentó en AR\$1.752 millones con respecto al 2T16, principalmente debido a la aplicación de los nuevos cuadros tarifarios de la RTI según la Resolución ENRE N° 63/17 desde febrero 2017 y al menor cargo por sanciones, parcialmente compensado por los mayores gastos operativos.

En el 2T17, las pérdidas por resultados financieros netos se incrementaron en AR\$112 millones a una pérdida de AR\$420 millones, principalmente debido a mayor pérdida por diferencia de cambio neto, producto de la mayor devaluación de la moneda local con respecto al US\$, moneda en la que está denominada el pasivo financiero de Edenor, parcialmente compensado por la mayor ganancia por tenencia de instrumentos financieros.





El EBITDA ajustado en el 2T17 de nuestro segmento de distribución registró una ganancia de AR\$425 millones, el cual considera los ingresos provenientes de cargos por mora cobrados a nuestros clientes de AR\$23 millones. En el 2T16 el EBITDA ajustado ascendió a una pérdida de AR\$815 millones e incluía AR\$47 millones en concepto de cargos por mora y una reclasificación de intereses financieros sobre el saldo de penalidades sancionadas de AR\$505 millones.

### 3.3 Análisis del Segmento de Petróleo y Gas

Segmento de Petróleo y Gas, Consolidado (AR\$ millones)	1er Semestre			2do Trimestre		
	2017	2016	Δ %	2017	2016	Δ %
Ingresos por ventas	7.784	1.130	NA	3.886	652	NA
Costo de ventas	(5.297)	(680)	NA	(2.648)	(366)	NA
<b>Resultado bruto</b>	<b>2.487</b>	<b>450</b>	<b>NA</b>	<b>1.238</b>	<b>286</b>	<b>NA</b>
Gastos de comercialización	(328)	(73)	NA	(142)	(27)	NA
Gastos de administración	(524)	(125)	NA	(265)	(56)	NA
Gastos de exploración	(23)	-	NA	(10)	-	NA
Otros ingresos operativos	1.311	752	+74,3%	605	331	+82,8%
Otros egresos operativos	(381)	(66)	NA	(138)	(31)	NA
Resultado por participaciones en asociadas	11	-	NA	9	-	NA
<b>Resultado operativo</b>	<b>2.553</b>	<b>938</b>	<b>+172,2%</b>	<b>1.297</b>	<b>503</b>	<b>+157,9%</b>
Ingresos financieros	71	-	NA	26	-	NA
Gastos financieros	(211)	(371)	-43,1%	(60)	(199)	-69,8%
Otros resultados financieros	(150)	(110)	+36,4%	(230)	(112)	+105,4%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>2.263</b>	<b>457</b>	<b>NA</b>	<b>1.033</b>	<b>192</b>	<b>NA</b>
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	(385)	(159)	+142,1%	(256)	(78)	+228,2%
<b>Resultado del período</b>	<b>1.878</b>	<b>298</b>	<b>NA</b>	<b>777</b>	<b>114</b>	<b>NA</b>
<b>Atribuible a:</b>						
Propietarios de la Sociedad	1.598	148	NA	655	56	NA
Participación no controladora	280	150	+86,7%	122	58	+110,3%
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>4.346</b>	<b>1.285</b>	<b>+238,3%</b>	<b>2.252</b>	<b>704</b>	<b>+220,2%</b>
Altas de propiedades, planta y equipo	1.616	682	+137,0%	893	231	+286,6%
Depreciaciones y amortizaciones	1.761	335	NA	908	189	NA

La producción total del segmento de Pampa en el 2T17 aumentó 55,6 kboe/día con respecto al 2T16, principalmente debido a la inclusión desde agosto de 2016 de los activos de la ex Petrobras Argentina, esencialmente a través de sus actividades en la Cuenca Neuquina, que contribuyó 50,4 kboe/día de los 71,7 kboe/día producidos en el 2T17.

En términos de comparación operativa, la producción de gas de dichos activos incluyendo PELSA en el 2T17 fue 27% inferior en comparación con el mismo período en 2016, principalmente debido a las desinversiones en Río Neuquén, Aguada de la Arena y Colpa y Caranda. Dichas disminuciones fueron parcialmente compensadas con mayor producción debido a mejoras en los precios medios de venta y al aumento en la producción no convencional de la Cuenca Neuquina, totalizando 5,1 millones de m<sup>3</sup>/día en el 2T17 y 7,0 millones de m<sup>3</sup>/día en el período comparativo (en 2T16 incluye 0,3 millones de m<sup>3</sup>/día del exterior). Adicionalmente, la producción de petróleo se contrajo a 19,8 kb/día, en comparación a 28,3 kb/día en 2T16 (incluye producción del exterior 1,6 kb/día y 2,7 kb/día en el 2T17 y 2T16, respectivamente), principalmente debido a fuertes temporales de lluvia y nieve que afectaron a la provincia del Chubut y al cese de operaciones en Medanito La Pampa en octubre de 2016.

Asimismo, la producción de Petrolera Pampa se incrementó de 2,7 millones de m<sup>3</sup>/día de gas en el 2T16 a 3,0 millones de m<sup>3</sup>/día de gas en el 2T17, mientras que en crudo aumentó de 0,3 kb/día en el 2T16



a 3,6 kb/día en el 2T17, principalmente producto de nuestra asociación con YPF en el área Rincón del Mangrullo y el servicio prestado en Medanito La Pampa.

Al 30 de junio de 2017, en Argentina nuestros pozos productivos ascendieron a 1.925, en comparación a los 1.924 a diciembre de 2016.

Producción de Petróleo y Gas	Petróleo				Gas				LPG	Total
	Petrolera Pampa	Pampa	PELSA	Total	Petrolera Pampa	Pampa	PELSA	Total	Total	
<b>Semestre</b>										
<b>Volumen 6M17</b>										
En miles de m3/día	0,6	1,9	1,1	<b>3,6</b>	3.034	4.288	693	<b>8.016</b>	<b>0,1</b>	
En miles de boe/día	3,7	11,7	7,0	<b>22,4</b>	17,9	25,2	4,1	<b>47,2</b>	<b>0,7</b>	<b>70,3</b>
En millones de pie cúbicos/día					107	151	24	<b>283</b>		
<b>Precio Promedio 6M17</b>										
En US\$/bbl	57,7	52,1	57,5	<b>54,7</b>						
En US\$/MBTU					7,4	5,3	5,7	<b>6,1</b>		
En US\$/ton									<b>333,1</b>	
<b>Volumen 6M16</b>										
En miles de m3/día	0,0	-	-	<b>0,0</b>	2.540	-	-	<b>2.540</b>	-	
En miles de boe/día	0,3	-	-	<b>0,3</b>	15,0	-	-	<b>15,0</b>	-	<b>15,2</b>
En millones de pie cúbicos/día					90	-	-	<b>90</b>		
Variación Volumen 6M17 - 6M16	na	na	na	<b>na</b>	+19,5%	na	na	<b>+215,6%</b>	na	<b>+362,6%</b>
<b>Precio Promedio 6M16</b>										
En US\$/bbl	65,0	-	-	<b>65,0</b>						
En US\$/MBTU					7,3	-	-	<b>7,3</b>		
Variación Precios 6M17 - 6M16	-11,3%	na	na	<b>-15,9%</b>	+0,7%	na	na	<b>-16,1%</b>	na	
<b>Segundo Trimestre</b>										
<b>Volumen 2T17</b>										
En miles de m3/día	0,6	1,8	1,1	<b>3,5</b>	3.000	4.373	702	<b>8.075</b>	<b>0,1</b>	
En miles de boe/día	3,6	11,4	6,8	<b>21,8</b>	17,7	25,7	4,1	<b>47,5</b>	<b>0,7</b>	<b>70,1</b>
En millones de pie cúbicos/día					106	154	25	<b>285</b>		
<b>Precio Promedio 2T17</b>										
En US\$/bbl	56,5	51,5	56,6	<b>53,9</b>						
En US\$/MBTU					7,4	5,5	5,8	<b>6,2</b>		
En US\$/ton									<b>357,9</b>	
<b>Volumen 2T16</b>										
En miles de m3/día	0,0	-	-	<b>0,0</b>	2.689	-	-	<b>2.689</b>		
En miles de boe/día	0,3	-	-	<b>0,3</b>	15,8	-	-	<b>15,8</b>		<b>16,1</b>
En millones de pie cúbicos/día					95	-	-	<b>95</b>		
Variación Volumen 2T17 vs. 2T16	na	na	na	<b>na</b>	+11,6%	na	na	<b>+200,3%</b>	na	<b>+334,4%</b>
<b>Precio Promedio 2T16</b>										
En US\$/bbl	65,2	-	-	<b>65,2</b>						
En US\$/MBTU					7,3	-	-	<b>7,3</b>		
Variación Precios 2T17 vs. 2T16	-13,3%	na	na	<b>-17,3%</b>	+0,3%	na	na	<b>-15,6%</b>	na	

Nota: Los volúmenes de Pampa y PELSA corresponden desde el cierre de la adquisición de la ex Petrobras Argentina en agosto de 2016. La producción considera el 100% de Medanito La Pampa, área en la que actualmente Petrolera Pampa presta servicios. Asimismo, la producción no considera los volúmenes de petróleo de Venezuela por 1,6kb/día en 2T17. Tipo de cambio AR\$/US\$: 6M17 - 15,71; 6M16 - 14,36; 2T17 - 15,75; 2T16 - 14,23.

En el 2T17 el margen bruto de nuestro segmento petróleo y gas aumentó en AR\$952 millones con respecto al 2T16, principalmente debido a la inclusión desde agosto de 2016 de los activos de la ex Petrobras Argentina, al aumento de la producción y a las mejoras en los precios de venta de petróleo y gas expresados en AR\$ por el efecto de la devaluación en el tipo de cambio nominal. Dichos efectos fueron parcialmente compensados por mayores costos de depreciación de activos fijos, producción y transporte de gas y regalías por mayores volúmenes de producción e inflación en AR\$, sumado al efecto de variación del tipo de cambio de los costos denominados en US\$.



La compensación recibida a través de los Programas de Estímulo de Inyección Excedente de Gas Natural Resolución SE N° 1/13 y para Empresas con Inyección Reducida de Gas Natural Resolución SE N° 60/13 ("Plan Gas") fue la principal causa de variación positiva en el rubro de otros ingresos operativos, incrementándose en AR\$274 millones a un total de AR\$605 millones en 2T17, siendo de Petrolera Pampa AR\$356 millones, en comparación a los AR\$331 millones registrados en 2T16.

En el 2T17, las pérdidas por resultados financieros netos disminuyeron AR\$47 millones a una pérdida de AR\$264 millones, principalmente debido a menores pérdidas por intereses financieros compensados por un mayor devengamiento de pérdidas por diferencia de cambio neto.

El EBITDA ajustado de nuestro segmento de petróleo y gas aumentó AR\$1.549 millones, alcanzando AR\$2.252 millones en el 2T17, principalmente por la inclusión de los activos de producción y exploración de la ex Petrobras Argentina en agosto de 2016, sumado al mayor volumen de ventas y el efecto de la variación del tipo de cambio en el precio de venta. El EBITDA ajustado no considera la reversión del recupero de inversiones y gastos operativos *post-closing* de la venta del activo Río Neuquén a Petrobras Operaciones S.A. e YPF por AR\$29 millones y bajas de pozos, y a su vez considera el EBITDA proporcional de OldelVal, compañía de transporte de crudo, en la cual Pampa posee una participación directa del 23,1%.

### 3.4 Análisis del Segmento de Refinación y Distribución

Segmento de Refinación y Distribución, Consolidado (AR\$ millones)	1er Semestre			2do Trimestre		
	2017	2016	Δ %	2017	2016	Δ %
Ingresos por ventas	8.150	-	NA	4.159	-	NA
Costo de ventas	(7.058)	-	NA	(3.665)	-	NA
<b>Resultado bruto</b>	<b>1.092</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>	<b>494</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>
Gastos de comercialización	(928)	-	NA	(493)	-	NA
Gastos de administración	(36)	-	NA	(23)	-	NA
Otros ingresos operativos	115	-	NA	59	-	NA
Otros egresos operativos	(43)	-	NA	(24)	-	NA
Resultado por participaciones en asociadas	-	-	NA	(9)	-	NA
<b>Resultado operativo</b>	<b>200</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>
Ingresos financieros	7	-	NA	4	-	NA
Gastos financieros	(9)	-	NA	(6)	-	NA
Otros resultados financieros	(12)	-	NA	(38)	-	NA
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>186</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>	<b>(36)</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	(3)	-	NA	2	-	NA
<b>Resultado del período</b>	<b>183</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>	<b>(34)</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>311</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>	<b>80</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>
Altas de propiedades, planta y equipo	60	-	NA	23	-	NA
Depreciaciones y amortizaciones	115	-	NA	60	-	NA

El segmento de refinación y distribución surge a partir de la adquisición de la ex Petrobras Argentina, negocio nuevo para el portafolio original de activos de Pampa.

En términos operativos y sin el efecto de consolidación en Pampa, el volumen total comercializado de productos refinados registró 480 mil m<sup>3</sup> en el 2T17, 5% menor a los 506 mil m<sup>3</sup> del 2T16. A continuación, se muestra la cantidad correspondiente a Pampa:



Resumen Operativo de Refinación y Distribución	Productos					
	Crudo	Gasoil	Gasolinas	Fuel Oil, IFOs y Asfaltos	Otros	Total
<b>Semestre</b>						
Volumen 6M17 (miles de m3)	9	413	227	153	152	<b>953</b>
Precio promedio 6M17 (US\$/m3)	315	578	674	393	350	<b>544</b>
<b>Segundo Trimestre</b>						
Volumen 2T17 (miles de m3)	4	225	108	77	67	<b>480</b>
Precio promedio 2T17 (US\$/m3)	312	578	682	397	347	<b>550</b>

Nota: Los volúmenes corresponden desde el cierre de la adquisición de Petrobras Argentina en agosto de 2016. Tipo de cambio AR\$/US\$: 6M17 - 15,71; 2T17 - 15,75.

El margen bruto del 2T17 de este segmento decreció a 12% de las ventas, en comparación al 17% de margen bruto en mismo período de 2016, principalmente debido a mayores costos operativos y al mayor costo del crudo, el cual si bien inició su convergencia hacia la paridad de exportación, al estar denominado en moneda extranjera está afectado por la devaluación del tipo de cambio. Este efecto fue parcialmente compensado por la mejora en los precios de venta de gas oil y naftas destinados principalmente a intermediarios y estaciones de servicios, e IFOs destinados al sector naval.

El EBITDA ajustado de nuestro segmento de refinación y distribución considera el EBITDA ajustado por tenencia en Refinor, compañía la cual Pampa posee el 28,5% de participación accionaria.

### 3.5 Análisis del Segmento de Petroquímica

Segmento de Petroquímica, Consolidado (AR\$ millones)	1er Semestre			2do Trimestre		
	2017	2016	Δ %	2017	2016	Δ %
Ingresos por ventas	3.461	-	NA	1.654	-	NA
Costo de ventas	(3.128)	-	NA	(1.482)	-	NA
<b>Resultado bruto</b>	<b>333</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>	<b>172</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>
Gastos de comercialización	(130)	-	NA	(72)	-	NA
Gastos de administración	(31)	-	NA	(20)	-	NA
Otros ingresos operativos	21	-	NA	4	-	NA
Otros egresos operativos	(204)	-	NA	(166)	-	NA
<b>Resultado operativo</b>	<b>(11)</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>	<b>(82)</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>
Ingresos financieros	6	-	NA	3	-	NA
Otros resultados financieros	(8)	-	NA	2	-	NA
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(13)</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>	<b>(77)</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	-	-	NA	-	-	NA
<b>Resultado del período</b>	<b>(13)</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>	<b>(77)</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>190</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>	<b>77</b>	<b>-</b>	<b>NA</b>
Altas de propiedades, planta y equipo	36	-	NA	15	-	NA
Depreciaciones y amortizaciones	54	-	NA	27	-	NA

Como el segmento de refinación y distribución, el segmento de petroquímica también surge de la adquisición de la ex Petrobras Argentina y no era un negocio existente dentro del portafolio de activos de Pampa previa a la transacción.

En términos operativos y sin el efecto de consolidación en Pampa, el volumen total comercializado de productos de nuestro segmento petroquímico registró un aumento del 9% en el 2T17, totalizando 107 kton en comparación a las 98 kton en el período comparativo 2016. Dicho incremento responde principalmente a mayores ventas locales de bases secundado por los productos estirénicos, sumado a



mayores exportaciones de estirénicos por las mejoras en los precios internacionales, parcialmente compensados por menores ventas de caucho sintético en el mercado doméstico. A continuación, se muestra la cantidad correspondiente a Pampa:

Resumen Operativo de Petroquímica	Productos			
	Estireno y Poliestireno <sup>1</sup>	Caucho Sintético	Otros	Total
<b>Semestre</b>				
Volumen 6M17 (miles de toneladas)	68	16	145	<b>230</b>
Precio promedio 6M17 (US\$/ton)	1.492	2.330	551	<b>958</b>
<b>Segundo Trimestre</b>				
Volumen 2T17 (miles de toneladas)	31	8	68	<b>107</b>
Precio promedio 2T17 (US\$/ton)	1.558	2.501	557	<b>984</b>

Nota: Los volúmenes corresponden desde el cierre de la adquisición de Petrobras Argentina en agosto de 2016. Tipo de cambio AR\$/US\$: 6M17 - 15,71; 2T17 - 15,75. (1) Incluye Propileno, Etileno y BOPs.

El margen bruto del 2T17 de este segmento aumentó a 10% de las ventas, en comparación al 8% de margen bruto en mismo período de 2016, principalmente debido a las subas en las referencias internacionales que, al estar nominados en US\$ reflejaron en el trimestre actual un aumento de los precios de venta en AR\$ como consecuencia de la devaluación, parcialmente compensado por aumento de los costos operativos y de la materia prima, denominada en US\$.

### 3.6 Análisis del Segmento de Holding y Otros

Segmento de Holding y Otros, Consolidado (AR\$ millones)	1er Semestre			2do Trimestre		
	2017	2016	Δ %	2017	2016	Δ %
Ingresos por ventas	216	50	NA	110	31	+254,8%
Costo de ventas	(3)	(2)	+50,0%	(2)	-	NA
<b>Resultado bruto</b>	<b>213</b>	<b>48</b>	<b>NA</b>	<b>108</b>	<b>31</b>	<b>+248,4%</b>
Gastos de administración	(994)	(127)	NA	(475)	(78)	NA
Otros ingresos operativos	259	20	NA	1	5	-80,0%
Otros egresos operativos	(566)	(13)	NA	(141)	(10)	NA
Resultado por participaciones en negocios conjuntos	559	(73)	NA	276	(43)	NA
Resultado por participaciones en asociadas	-	(3)	-100,0%	-	-	NA
<b>Resultado operativo</b>	<b>(529)</b>	<b>(148)</b>	<b>+257,4%</b>	<b>(231)</b>	<b>(95)</b>	<b>+143,2%</b>
Ingresos financieros	118	4	NA	56	1	NA
Gastos financieros	(1.021)	5	NA	(499)	(33)	NA
Otros resultados financieros	(690)	522	NA	(1.091)	(109)	NA
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(2.122)</b>	<b>383</b>	<b>NA</b>	<b>(1.765)</b>	<b>(236)</b>	<b>NA</b>
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	91	(29)	NA	558	(15)	NA
<b>Resultado del período</b>	<b>(2.031)</b>	<b>354</b>	<b>NA</b>	<b>(1.207)</b>	<b>(251)</b>	<b>NA</b>
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>(66)</b>	<b>(45)</b>	<b>+47,1%</b>	<b>58</b>	<b>(55)</b>	<b>NA</b>
Altas de propiedades, planta y equipo	32	-	NA	15	-	NA
Depreciaciones y amortizaciones	29	1	NA	15	1	NA

En el 2T17 el margen bruto de nuestro segmento de holding y otros aumentó AR\$77 millones respecto al mismo período del 2016, principalmente debido a mayores *fees* cobrados a nuestras subsidiarias.

Sin embargo, el margen operativo de holding y otros, sin considerar los resultados por participaciones en negocios conjuntos (Transener y TGS), registró una pérdida de AR\$507 millones, en comparación a la pérdida de AR\$52 millones en el mismo período de 2016, principalmente debido a la



inclusión desde agosto de 2016 de la estructura central de la ex Petrobras Argentina, que contribuyó con mayores gastos operativos por AR\$396 millones.

Las pérdidas por resultados financieros netos aumentaron en AR\$1.393 millones, arrojando una pérdida para el 2T17 de AR\$1.534 millones, principalmente debido mayores pérdidas por intereses y diferencia de cambio neta producto de nuestros pasivos financieros. Asimismo, en el 2T16 se registró una pérdida de AR\$52 millones por la tenencia del Fideicomiso CIESA.

El EBITDA ajustado de nuestro segmento de holding y otros aumentó en AR\$113 millones en el 2T17, registrando una ganancia de AR\$58 millones. El EBITDA ajustado elimina los resultados netos por tenencia de Transener y TGS, y a su vez realiza una consolidación ajustada a la tenencia accionaria indirecta de los EBITDAs de dichos negocios.

En el 2T17 el EBITDA ajustado por tenencia del 25,5% indirecto sobre TGS fue de AR\$327 millones, siendo implícitamente el total de AR\$1.281 millones, ampliamente superior al registrado en 2T16, principalmente debido al aumento tarifario resultante de la RTI para el transporte de gas, cuya implementación fue a partir de abril de 2017 y la primera de tres cuotas equivalente a aproximadamente 64%. Asimismo, la mejora de márgenes en el segmento de líquidos, tanto por precios como por tipo de cambio nominal, contribuyó al desempeño del EBITDA.

En el caso de Transener, el EBITDA ajustado por tenencia accionaria del 26,3% es de AR\$223 millones (total implícito de AR\$847 millones), el cual se vio positivamente impactado por la implementación desde febrero de 2017 en una sola cuota de los nuevos cuadros tarifarios resultantes de la RTI (1168% y 1596% sobre los cuadros tarifarios de Transener y Transba, respectivamente, sin considerar el Acuerdo Instrumental y Plan Federal). Asimismo, el EBITDA ajustado incluye la diferencia entre los desembolsos percibidos y los montos devengados como ingresos por ventas del crédito con CAMMESA correspondientes al Acuerdo Instrumental. En el 2T17 se devengaron y cobraron los últimos hitos por reconocimiento de mayores costos<sup>4</sup>, siendo los montos devengados de AR\$151 millones de capital y AR\$7 millones de intereses, por lo cual el ajuste total para Transener fue positivo por AR\$7 millones, en comparación con AR\$186 millones de ajuste positivo registrados en el 2T16.

---

<sup>4</sup> Para mayor información ver punto 1.5 de este Informe de Resultados.



### 3.7 Análisis del Semestre, por Subsidiaria (AR\$ Millones)

Subsidiaria	1er Semestre 2017				1er Semestre 2016			
	% Pampa	EBITDA Ajustado	Deuda Neta <sup>4</sup>	Resultado Neto <sup>5</sup>	% Pampa	EBITDA Ajustado	Deuda Neta <sup>4</sup>	Resultado Neto <sup>5</sup>
<b>Segmento de Generación de Energía</b>								
Diamante	56,0%	45	(123)	41	56,0%	5	(10)	20
Los Nihuales	47,0%	50	(268)	80	47,0%	36	(44)	72
CPB	100,0%	70	748	(48)	100,0%	(61)	380	(112)
CTG	90,4%	236	(298)	155	90,4%	213	42	124
CTLL <sup>1</sup>	100,0%	799	1.884	867	100,0%	494	911	308
Pampa Energía	100,0%	635	-	779	-	-	-	-
Otras compañías, ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		(20)	(779)	(73)		(5)	(409)	(32)
<b>Subtotal Generación</b>		<b>1.816</b>	<b>1.163</b>	<b>1.801</b>		<b>681</b>	<b>869</b>	<b>381</b>
<b>Segmento de Distribución de Energía</b>								
Edenor <sup>1</sup>	51,5%	1.035	1.229	369	51,5%	(140)	1.274	(1.185)
EASA <sup>1,3</sup>		-	-	-	100,0%	13	1.945	(330)
Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		7	-	(158)		(19)	(1.280)	571
<b>Subtotal Distribución</b>		<b>1.042</b>	<b>1.229</b>	<b>211</b>		<b>(146)</b>	<b>1.939</b>	<b>(944)</b>
<b>Segmento de Petróleo y Gas</b>								
Petrolera Pampa	49,5%	1.566	2.170	569	49,6%	1.285	3.065	298
PELSA	58,9%	643	(673)	5	-	-	-	-
Pampa Energía <sup>1</sup> (Individual)	100,0%	2.166	874	1.348	-	-	-	-
OldelVal	23,1%	163	(29)	63	-	-	-	-
Ajuste participación no controladora		(126)	22	(48)	-	-	-	-
Subtotal OldelVal		38	(7)	15	-	-	-	-
Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		(67)	(2.275)	(338)		(0)	-	(150)
<b>Subtotal Petróleo y Gas</b>		<b>4.346</b>	<b>89</b>	<b>1.598</b>		<b>1.285</b>	<b>3.065</b>	<b>148</b>
<b>Segmento de Refinación y Distribución</b>								
Pampa Energía	100,0%	314	(8)	183	-	-	-	-
Refinor	28,5%	(13)	(203)	(105)	-	-	-	-
Ajuste participación no controladora		9	145	75	-	-	-	-
Subtotal Refinor		(4)	(58)	(30)	-	-	-	-
Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		1	-	30	-	-	-	-
<b>Subtotal Refino y Distribución</b>		<b>311</b>	<b>(66)</b>	<b>183</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Segmento de Petroquímica</b>								
Pampa Energía	100,0%	191	-	(13)	-	-	-	-
Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		(1)	-	0	-	-	-	-
<b>Subtotal Petroquímica</b>		<b>190</b>	<b>-</b>	<b>(13)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Segmento de Holding y Otros</b>								
Pampa Energía <sup>1</sup> (Individual)	100,0%	(1.141)	21.459	(2.546)	100,0%	(72)	1.861	(155)
Transener	26,3%	1.807	315	876	26,3%	144	1.212	(271)
Ajuste participación no controladora		(1.331)	(232)	(645)		(106)	(893)	200
Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		-	-	-		-	(24)	-
Subtotal Transmisión		476	83	231		38	295	(71)
TGS	25,5%	2.430	300	1.300	-	-	-	-
Ajuste participación no controladora		(1.810)	(224)	(969)	-	-	-	-
Subtotal Midstream de Gas		620	77	332	-	-	-	-
Otras compañías y eliminaciones <sup>2</sup>		(21)	(1.869)	(47)		(11)	(2.100)	580
<b>Subtotal Holding y Otros</b>		<b>(66)</b>	<b>19.750</b>	<b>(2.031)</b>		<b>(45)</b>	<b>56</b>	<b>354</b>
Eliminaciones		61	(95)	61		-	(295)	-
<b>Total Consolidado Atribuible a los Propietarios</b>		<b>7.699</b>	<b>22.070</b>	<b>1.810</b>		<b>1.775</b>	<b>5.634</b>	<b>(61)</b>
<b>Total Ajustado por Tenencia Accionaria</b>		<b>6.071</b>	<b>20.703</b>	<b>1.810</b>		<b>1.163</b>	<b>3.691</b>	<b>(61)</b>

<sup>1</sup> Montos no consolidados. <sup>2</sup> Las eliminaciones de deuda neta corresponden a *intercompanies* y recompras de deuda. <sup>3</sup> Proyecto de fusión por absorción a partir del 1 de enero de 2017 de EASA por CTLL, ver punto 1.7.2 de este Informe de Resultados. <sup>4</sup> La deuda neta incluye a las sociedades inversoras y no considera el financiamiento con CAMMESA en el segmento de generación. Las eliminaciones de resultado neto corresponden principalmente a participaciones no controladoras. <sup>5</sup> CTLL, EASA y Pampa Energía (individual) no incluyen resultados de sus subsidiarias.

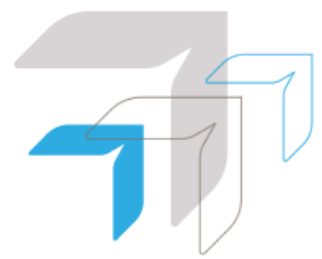


### 3.8 Análisis del Trimestre, por Subsidiaria (AR\$ Millones)

Subsidiaria	Segundo Trimestre 2017				Segundo Trimestre 2016			
	% Pampa	EBITDA Ajustado	Deuda Neta <sup>3</sup>	Resultado Neto <sup>4</sup>	% Pampa	EBITDA Ajustado	Deuda Neta <sup>3</sup>	Resultado Neto <sup>4</sup>
<b>Segmento de Generación de Energía</b>								
Diamante	56,0%	23	(123)	25	56,0%	(5)	(10)	2
Los Nihuales	47,0%	25	(268)	50	47,0%	22	(44)	37
CPB	100,0%	71	748	(17)	100,0%	(20)	380	(56)
CTG	90,4%	98	(298)	71	90,4%	111	42	51
CTLL <sup>1</sup>	100,0%	395	1.884	146	100,0%	247	911	131
Pampa Energía	100,0%	325	-	317	-	-	-	-
Otras compañías, ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		(6)	(779)	(35)		(3)	(409)	(12)
<b>Subtotal Generación</b>		<b>931</b>	<b>1.163</b>	<b>557</b>		<b>352</b>	<b>869</b>	<b>154</b>
<b>Segmento de Distribución de Energía</b>								
Edenor <sup>1</sup>	51,5%	424	1.229	(53)	51,5%	(815)	1.274	(1.060)
EASA <sup>1,3</sup>		-	-	-	100,0%	9	1.945	(81)
Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		1	-	33		(10)	(1.280)	513
<b>Subtotal Distribución</b>		<b>425</b>	<b>1.229</b>	<b>(20)</b>		<b>(815)</b>	<b>1.939</b>	<b>(628)</b>
<b>Segmento de Petróleo y Gas</b>								
Petrolera Pampa	49,5%	844	2.170	295	49,6%	705	3.065	115
PELSA	58,9%	289	(673)	(82)	-	-	-	-
Pampa Energía <sup>1</sup> (Individual)	100,0%	1.094	874	583	-	-	-	-
OldelVal	23,1%	111	(29)	55	-	-	-	-
Ajuste participación no controladora		(85)	22	(42)	-	-	-	-
Subtotal OldelVal		26	(7)	13	-	-	-	-
Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		(1)	(2.275)	-154		(2)	-	-59
<b>Subtotal Petróleo y Gas</b>		<b>2.252</b>	<b>89</b>	<b>655</b>		<b>704</b>	<b>3.065</b>	<b>56</b>
<b>Segmento de Refinación y Distribución</b>								
Pampa Energía	100,0%	73	(8)	(32)	-	-	-	-
Refinor	28,5%	25	(203)	(33)	-	-	-	-
Ajuste participación no controladora		(18)	145	24	-	-	-	-
Subtotal Refinor		7	(58)	(10)	-	-	-	-
Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		(0)	-	7	-	-	-	-
<b>Subtotal Refino y Distribución</b>		<b>80</b>	<b>(66)</b>	<b>(34)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Segmento de Petroquímica</b>								
Pampa Energía	100,0%	77	-	(77)	-	-	-	-
Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		0	-	0	-	-	-	-
<b>Subtotal Petroquímica</b>		<b>77</b>	<b>-</b>	<b>(77)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Segmento de Holding y Otros</b>								
Pampa Energía <sup>1</sup> (Individual)	100,0%	(488)	21.459	(1.709)	100,0%	(44)	1.861	(241)
Transener	26,3%	847	315	453	26,3%	(15)	1.212	(159)
Ajuste participación no controladora		(624)	(232)	(334)		11	(893)	117
Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>		-	-	-		-	(24)	-
Subtotal Transmisión		223	83	119		(4)	295	(42)
TGS	25,5%	1.281	300	636	-	-	-	-
Ajuste participación no controladora		(955)	(224)	(474)	-	-	-	-
Subtotal Midstream de Gas		327	77	162	-	-	-	-
Otras compañías y eliminaciones <sup>2</sup>		(4)	(1.869)	221		(7)	(2.100)	32
<b>Subtotal Holding y Otros</b>		<b>58</b>	<b>19.750</b>	<b>(1.207)</b>		<b>(55)</b>	<b>56</b>	<b>(251)</b>
Eliminaciones		35	(95)	35		-	(295)	-
<b>Total Consolidado Atribuible a los Propietarios</b>		<b>3.858</b>	<b>22.070</b>	<b>(91)</b>		<b>186</b>	<b>5.634</b>	<b>(669)</b>
<b>Total Ajustado por Tenencia Accionaria</b>		<b>3.075</b>	<b>20.703</b>	<b>(91)</b>		<b>210</b>	<b>3.691</b>	<b>(669)</b>

<sup>1</sup> Montos no consolidados. <sup>2</sup> Las eliminaciones de deuda neta corresponden a *intercompanies* y recompras de deuda. <sup>3</sup> Proyecto de fusión por absorción a partir del 1 de enero de 2017 de EASA por CTLL, ver punto 1.7.2 de este Informe de Resultados. <sup>4</sup> La deuda neta incluye a las sociedades inversoras y no considera el financiamiento con CAMMESA en el segmento de generación. Las eliminaciones de resultado neto corresponden principalmente a participaciones no controladoras. <sup>5</sup> CTLL, EASA y Pampa Energía (individual) no incluyen resultados de sus subsidiarias.





---

## 4. Información sobre la Conferencia Telefónica

Se llevará a cabo una conferencia telefónica conjunta con Edenor, para analizar los resultados del segundo trimestre de 2017 el lunes 14 de agosto de 2017 a las 10.00 a.m. de Nueva York / 11.00 a.m. de Buenos Aires.

Leandro Montero, director de finanzas y control de Edenor y Lida Wang, gerente de relación con inversores de Pampa, estarán a cargo de la presentación. Para los interesados en participar, comunicarse al 0800-444-2930 desde Argentina, al +1 (844) 854-4411 desde los Estados Unidos, o desde cualquier otro país al +1 (412) 317-5481. Los participantes deberán utilizar la contraseña Pampa Energía / Edenor para la conferencia y llamar cinco minutos antes de la hora fijada. También habrá una transmisión de audio en vivo de la conferencia en la página [www.pampaenergia.com/ri](http://www.pampaenergia.com/ri).

### Información adicional de la Compañía podrá encontrarla en:

- ✓ [www.pampaenergia.com/ri](http://www.pampaenergia.com/ri)
- ✓ [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- ✓ [www.sec.gov](http://www.sec.gov)