



ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA



NÓMINA DEL DIRECTORIO

Presidente	Gustavo Mariani
Vicepresidente	Ricardo Alejandro Torres
Directores Titulares	Damián Miguel Mindlin Marcos Marcelo Mindlin Diego Martín Salaverri Carlos Tovagliari Marcelo Blanco Héctor Mochón
Directores Suplentes	Pablo Díaz Alejandro Mindlin Gabriel Cohen Mariano Batistella Carlos Pérez Bello Brian Henderson Gerardo Carlos Paz

COMISIÓN FISCALIZADORA

Síndicos Titulares	José Daniel Abelovich Jorge Roberto Pardo Germán Wetzler Malbrán
Síndicos Suplentes	Marcelo Héctor Fuxman Victoria Hitce Silvia Alejandra Rodriguez

COMITÉ DE AUDITORÍA

Miembros Titulares	Marcelo Blanco Carlos Tovagliari Héctor Mochón
---------------------------	--



**ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015
PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA**

ÍNDICE

Glosario de términos

Estados Financieros Individuales

Estado de Situación Financiera
Estado de Resultado Integral
Estado de Cambios en el Patrimonio
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

Informe de los Auditores Independientes

Informe de la Comisión Fiscalizadora

GLOSARIO DE TÉRMINOS

Las siguientes no son definiciones técnicas, pero ayudan al lector a comprender algunos términos empleados en la redacción de las notas a los estados financieros de la Sociedad.

<u>Términos</u>	<u>Definiciones</u>
AFIP	Administración Federal de Ingresos Públicos
BCBA	Bolsa de Comercio de Buenos Aires
BLL	Bodega Loma La Lata S.A.
CAMMESA	Compañía Administradora del Mercado Eléctrico Mayorista S.A.
CINIIF	Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera
Citelec	Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica Citelec S.A.
CNV	Comisión Nacional de Valores
CPB	Central Térmica Piedra Buena S.A.
CTG	Central Térmica Güemes S.A.
CTLL	Central Térmica Loma La Lata S.A.
CYCSA	Comunicaciones y Consumos S.A.
EASA	Electricidad Argentina S.A.
Edenor	Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.
EGSSA	EMDERSA Generación Salta S.A.
EGSSAH	EGSSA Holding S.A.
ENDISA	Energía Distribuida S.A.
ENRE	Ente Nacional Regulador de la Electricidad
FACPCCE	Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas
FOCEDE	Fondo de obras de consolidación y expansión de distribución eléctrica
Grupo Dolphin	Grupo Dolphin S.A.
HIDISA	Hidroeléctrica Diamante S.A.
HINISA	Hidroeléctrica Los Nihuales S.A.
IASB	Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad
IEASA	IEASA S.A.
IGJ	Inspección General de Justicia
INDISA	Inversora Diamante S.A.

GLOSARIO DE TÉRMINOS: (Continuación)

<u>Términos</u>	<u>Definiciones</u>
INNISA	Inversora Nihuales S.A.
IPB	Inversora Piedra Buena S.A.
IVA	Impuesto al Valor Agregado
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
MMC	Mecanismo de Monitoreo de Costos
NIC	Norma Internacional de Contabilidad
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
NYSE	New York Stock Exchange
PACOSA	Pampa Comercializadora S.A.
PEPASA	Petrolera Pampa S.A.
PEPCA	PEPCA S.A.
PISA	Pampa Inversiones S.A.
PP	Pampa Participaciones S.A.
PP II	Pampa Participaciones II S.A.
ROFEX	Mercado a Término de Rosario S.A.
RT	Resolución Técnica
RTI	Revisión Tarifaria Integral
Salaverri, Dellatorre, Burgio & Wetzler	Salaverri, Dellatorre, Burgio y Wetzler Malbran Abogados Sociedad Civil
SE	Secretaría de Energía
Sociedad / Grupo	Pampa Energía S.A. junto con sus subsidiarias
TGS	Transportadora de Gas del Sur S.A.
Transba	Empresa de Transporte de Energía Eléctrica por Distribución Troncal de la Provincia de Buenos Aires Transba S.A.
Transec	Transec Argentina S.A.
Transener	Compañía de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión Transener S.A.
UGE	Unidad Generadora de Efectivo
VAD	Valor Agregado de Distribución

Estados Financieros Individuales

Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Expresados en pesos

Razón social:	Pampa Energía S.A.
Domicilio legal:	Ortiz de Ocampo 3302 - Edificio 4, Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Actividad principal:	Inversión en emprendimientos y en sociedades de cualquier naturaleza por cuenta propia o en representación de terceros o asociados a terceros en la República Argentina o en el exterior
Fecha de inscripción en la IGJ:	
– Del estatuto:	21 de febrero de 1945
– De la última modificación:	28 de agosto de 2013
Fecha de vencimiento del estatuto o contrato social:	30 de junio de 2044
Capital social:	1.695.859.459 acciones

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Estado de Situación Financiera Individual
Al 31 de diciembre de 2015 presentado en forma comparativa,
Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Participaciones en subsidiarias	6	6.573.537.341	3.402.062.878
Propiedades, planta y equipo	7	2.227.769	3.113.551
Activos intangibles	8	-	108.754.000
Otros créditos	9	22.441.919	3.328.075
Total del activo no corriente		<u>6.598.207.029</u>	<u>3.517.258.504</u>
ACTIVO CORRIENTE			
Créditos por ventas y otros créditos	9	95.605.006	176.147.747
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	10	1.226.917.270	3.278.531
Instrumentos financieros derivados	3,9	-	41.284.100
Efectivo y equivalentes de efectivo	11	12.335.454	4.830.478
Total del activo corriente		<u>1.334.857.730</u>	<u>225.540.856</u>
Total del activo		<u>7.933.064.759</u>	<u>3.742.799.360</u>
PATRIMONIO			
Capital social	12	1.695.859.459	1.314.310.895
Prima de emisión y Otras reservas		1.231.483.268	342.984.871
Reserva legal		51.462.158	14.304.190
Reserva facultativa		977.780.998	271.779.611
Reserva opciones de directores		-	266.060.067
Otro resultado integral		(31.086.202)	(32.191.096)
Resultados no asignados		3.065.089.423	743.159.355
Total del patrimonio		<u>6.990.589.104</u>	<u>2.920.407.893</u>
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Cargas fiscales	13	119.237.290	87.885.661
Total del pasivo no corriente		<u>119.237.290</u>	<u>87.885.661</u>
PASIVO CORRIENTE			
Deudas comerciales y otras deudas	14	274.874.166	115.128.363
Préstamos	15	242.694.810	566.802.665
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	16	3.372.742	3.654.803
Cargas fiscales	13	302.193.683	8.941.214
Instrumentos financieros derivados	3,9	-	39.875.797
Provisiones		102.964	102.964
Total del pasivo corriente		<u>823.238.365</u>	<u>734.505.806</u>
Total del pasivo		<u>942.475.655</u>	<u>822.391.467</u>
Total del pasivo y del patrimonio		<u>7.933.064.759</u>	<u>3.742.799.360</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Estado de Resultado Integral Individual
 Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015,
 presentado en forma comparativa
 Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	3.202.433.535	916.976.336
Ingresos por servicios	17	52.705.646	66.494.538
Gastos de administración	18	(124.173.140)	(76.522.680)
Otros ingresos operativos	19	217.863.212	1.703.436
Otros egresos operativos	19	(4.419.085)	(2.008.380)
Resultado operativo		<u>3.344.410.168</u>	<u>906.643.250</u>
Ingresos financieros	20	12.154.238	7.831.079
Gastos financieros	20	(103.556.546)	(85.978.106)
Otros resultados financieros	20	(133.980.482)	(58.181.571)
Resultados financieros, neto		<u>(225.382.790)</u>	<u>(136.328.598)</u>
Resultado antes de impuestos		<u>3.119.027.378</u>	<u>770.314.652</u>
Impuesto a la ganancia mínima presunta	21	(53.937.955)	(27.155.297)
Ganancia del ejercicio		<u>3.065.089.423</u>	<u>743.159.355</u>
 Otro resultado integral			
<i>Conceptos que no serán reclasificados a resultados</i>			
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	1.104.894	(7.805.775)
Otro resultado integral del ejercicio		<u>1.104.894</u>	<u>(7.805.775)</u>
Ganancia integral del ejercicio		<u>3.066.194.317</u>	<u>735.353.580</u>
 Ganancia por acción:			
Ganancia por acción básica	22	2,2760	0,5654
Ganancia por acción diluida	22	2,2760	0,5082

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
 9 de marzo de 2016
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

 José Daniel Abelovich
 Síndico Titular

 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
 Dr. Andrés Suarez
 Contador Público (UBA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

 Ricardo A. Torres
 Vicepresidente



Estado de Cambios en el Patrimonio Individual
Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015,
presentado en forma comparativa
Expresado en pesos

	Aporte de los propietarios		Resultados acumulados					Total patrimonio
	Capital social	Prima de emisión y Otras reservas	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva opciones de directores	Otro resultado integral	Resultados no asignados	
Saldos al 31 de diciembre de 2013	1.314.310.895	263.489.911	-	-	259.351.053	(24.385.321)	286.083.801	2.098.850.339
Reserva opciones de directores	-	-	-	-	6.709.014	-	-	6.709.014
Venta de participaciones en subsidiarias	-	66.900.103	-	-	-	-	-	66.900.103
Cambio de participaciones en subsidiarias	-	12.594.857	-	-	-	-	-	12.594.857
Constitución reserva legal - Asamblea 30.04.2014	-	-	14.304.190	-	-	-	(14.304.190)	-
Constitución reserva facultativa - Asamblea 30.04.2014	-	-	-	271.779.611	-	-	(271.779.611)	-
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	-	743.159.355	743.159.355
Otro resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	-	(7.805.775)	-	(7.805.775)
(Pérdida) Ganancia integral del ejercicio	-	-	-	-	-	(7.805.775)	743.159.355	735.353.580
Saldos al 31 de diciembre de 2014	<u>1.314.310.895</u>	<u>342.984.871</u>	<u>14.304.190</u>	<u>271.779.611</u>	<u>266.060.067</u>	<u>(32.191.096)</u>	<u>743.159.355</u>	<u>2.920.407.893</u>
Constitución reserva legal - Asamblea 30.04.2015	-	-	37.157.968	-	-	-	(37.157.968)	-
Constitución reserva facultativa - Asamblea 30.04.2015	-	-	-	706.001.387	-	-	(706.001.387)	-
Emisión de acciones por ejercicio de opciones de compra (Nota 28)	381.548.564	883.272.106	-	-	(266.060.067)	-	-	998.760.603
Venta de participaciones en subsidiarias	-	5.226.291	-	-	-	-	-	5.226.291
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	-	3.065.089.423	3.065.089.423
Otro resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	-	1.104.894	-	1.104.894
Ganancia integral del ejercicio	-	-	-	-	-	1.104.894	3.065.089.423	3.066.194.317
Saldos al 31 de diciembre de 2015	<u>1.695.859.459</u>	<u>1.231.483.268</u>	<u>51.462.158</u>	<u>977.780.998</u>	<u>-</u>	<u>(31.086.202)</u>	<u>3.065.089.423</u>	<u>6.990.589.104</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Estado de Flujos de Efectivo Individual
Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015,
presentado en forma comparativa
Expresado en pesos

	Nota	31.12.2015	31.12.2014
Flujos de efectivo de las actividades operativas:			
Ganancia del ejercicio		3.065.089.423	743.159.355
Ajustes para arribar a los flujos netos de efectivo provenientes de las actividades operativas:			
Impuesto a la ganancia mínima presunta	21	53.937.955	27.155.297
Intereses devengados		90.667.977	77.603.523
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	18	1.099.365	856.122
Ganancia por cancelación de deudas con derechos arbitrales	15	(215.413.769)	-
Reserva opciones de directores	18	-	6.709.014
Constitución de provisiones, neto	19	-	800.920
Constitución de provisiones para irrecuperabilidad de créditos fiscales, neto	19	896.265	-
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	(3.202.433.535)	(916.976.336)
Diferencia de cambio, neta	20	173.109.063	60.062.870
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	20	(39.128.581)	(1.881.299)
Diversos		255.054	-
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Disminución (Aumento) de créditos por ventas y otros créditos		4.073.223	(34.299.978)
Aumento de deudas comerciales y otras deudas		268.225.179	2.683.852
(Disminución) Aumento de remuneraciones y cargas sociales		(282.061)	881.182
Aumento de cargas fiscales		248.992.936	37.132.181
Disminución de provisiones		-	(500.000)
Cobros por instrumentos financieros derivados		4.205.522	551.197
Flujos netos de efectivo generados por las actividades operativas		453.294.016	3.937.900
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Pagos por adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(468.641)	(1.448.121)
Pagos por adquisiciones de títulos públicos		(1.667.245.620)	-
Rescate (Suscripción) de fondos comunes de inversión, neto		(334.206.388)	(2.502.284)
Integraciones de capital en subsidiarias		(16.204.025)	(5.456.550)
Préstamos otorgados a subsidiarias	23	(3.777.753)	(12.370.822)
Cobros de préstamos a subsidiarias	23	3.508.670	11.420.964
Cobros de intereses de préstamos a subsidiarias	23	225.955	5.315.075
Cobros por venta de participaciones en subsidiarias		5.739.320	5.858.809
Cobros por venta de títulos públicos		675.595.001	-
Cobros de dividendos de subsidiarias		33.775.941	12.069.210
Flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por las actividades de inversión		(1.303.057.540)	12.886.281

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Estado de Flujo de Efectivo Individual (Continuación)
Expresado en pesos

	Nota	31.12.2015	31.12.2014
Flujos de efectivo de las actividades de financiación:			
Tomas de préstamos	15	213.511.598	19.957.740
Pagos de préstamos	15	(333.894.002)	(27.453.675)
Pagos de intereses por préstamos	15	(21.891.063)	(6.521.988)
Aportes de capital recibidos	28	998.760.603	-
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación		856.487.136	(14.017.923)
Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo		6.723.612	2.806.258
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	11	4.830.478	1.817.657
Diferencia de cambio generada por el efectivo y equivalentes de efectivo		781.364	206.563
Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo		6.723.612	2.806.258
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	11	12.335.454	4.830.478
Operaciones que no afectan fondos:			
Aportes de capital pendientes de integración		(650.000)	-
Compensación de derechos sobre acciones arbitrales con préstamos	15	308.071.412	-
Ventas de participaciones en subsidiarias		-	(61.041.294)
Cambios de participaciones en subsidiarias		-	(12.594.857)
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo a través de un aumento de deudas comerciales		-	(12.964)

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

Notas a los Estados Financieros Individuales
Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Expresadas en pesos

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL

La Sociedad es una empresa integrada de electricidad que, a través de sus subsidiarias y su negocio conjunto, participa en la generación, transmisión y distribución de electricidad en la República Argentina.

En el negocio de generación, la Sociedad tiene una capacidad instalada de aproximadamente 2.217 MW, lo que equivale aproximadamente al 7% de la capacidad instalada en Argentina.

En el negocio de transmisión, la Sociedad co-controla a Citelec, sociedad controladora de Transener, la cual efectúa la operación y mantenimiento de la red de transmisión en alta tensión de Argentina que abarca unos 12.365 km de líneas propias, así como 6.158 km de líneas de alta tensión de Transba en la Provincia de Buenos Aires. Ambas sociedades transportan en conjunto el 90% de la electricidad en Argentina.

En el segmento de distribución, la Sociedad controla a Edenor, la mayor distribuidora de electricidad de la Argentina, con más de 2,8 millones de clientes y cuya área de concesión abarca la zona norte de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, norte y noroeste del gran Buenos Aires.

En el segmento de petróleo y gas, la Sociedad controla a PEPASA, la cual realiza operaciones de inversiones financieras, exploración y explotación de petróleo y gas.

En otros negocios, la Sociedad realiza operaciones de inversiones financieras y mantiene inversiones en otras sociedades con negocios complementarios.

Con fecha 11 de febrero de 2010 la Sociedad obtuvo autorización para operar como agente y miembro compensador del ROFEX.

NOTA 2: BASES DE PRESENTACIÓN

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con la RT N° 26 de la FACPCE que adopta a las NIIF emitidas por el IASB e Interpretaciones del CINIIF (aprobadas por la FACPCE en su circular N° 8), con excepción del criterio de contabilización de las inversiones en compañías subsidiarias, controladas en forma conjunta y asociadas, las cuales se registran utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 revisada "Inversiones en asociadas y negocios conjuntos". Este criterio difiere del establecido en el párrafo 10 de la NIC 27 revisada "Estados financieros separados", el cual establece que la contabilización de las mencionadas inversiones debe efectuarse, al costo o a su valor razonable. Todas las NIIF efectivas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros fueron aplicadas. Adicionalmente, la Sociedad ha aplicado la primera fase de la NIIF 9 "Instrumentos financieros" a la fecha de transición.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 2: (Continuación)

La presentación en el estado de situación financiera distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Los activos y pasivos corrientes son aquellos que se espera recuperar o cancelar dentro de los doce meses siguientes al cierre del ejercicio sobre el que se informa. Adicionalmente, la Sociedad informa los flujos de efectivo de las actividades operativas usando el método indirecto. El año fiscal comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año.

Los resultados económicos y financieros son presentados sobre la base del año fiscal.

Los presentes estados financieros están expresados en pesos. Los mismos han sido preparados bajo la convención del costo histórico, modificado por la medición de ciertos activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados.

La preparación de los estados financieros de acuerdo a las NIIF requiere que se realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados, y de los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros se describen en la Nota 4.

Los presentes estados financieros han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 9 de marzo de 2016.

Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2014, que se exponen en estos estados financieros a efectos comparativos, surgen de los estados financieros a dichas fechas. Ciertas reclasificaciones han sido efectuadas sobre las cifras correspondientes a los estados financieros presentados en forma comparativa a efectos de mantener la consistencia en la exposición con las cifras del presente ejercicio.

NOTA 3: POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los presentes estados financieros se explicitan a continuación. Estas políticas contables han sido aplicadas de manera consistente en todos los ejercicios presentados excepto indicación en contrario.

3.1 Cambios en las políticas contables

3.1.1 Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones no efectivas y no adoptadas anticipadamente por la Sociedad

La Sociedad no adoptó anticipadamente las revisiones de NIIF o CINIIF que se detallan a continuación:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 3: (Continuación)

- NIIF 15 "Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes": fue emitida en el mes de mayo de 2014 y modificada en el mes de julio de 2015, aplicable para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero 2018. La misma especifica cómo y cuándo se reconocerán los ingresos, así como la información adicional que la Sociedad debe presentar en los estados financieros. La norma proporciona un modelo único de cinco pasos basado en principios que se aplicará a todos los contratos con los clientes. La Sociedad se encuentra analizando el impacto, no obstante, estima que la aplicación de la misma no impactará en forma significativa en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad.

- NIIF 9 "Instrumentos financieros": la modificación fue emitida en el mes de julio de 2014. La misma incluye en un solo lugar todas las fases del proyecto de la IASB para reemplazar la NIC 39 "Instrumentos financieros: reconocimiento y medición". Dichas fases son la clasificación y medición de los instrumentos, desvalorización y contabilización de cobertura. Esta versión adiciona un nuevo modelo de desvalorización basado en pérdidas esperadas y algunas modificaciones menores a la clasificación y medición de los activos financieros. La nueva norma reemplaza todas las anteriores versiones de la NIIF 9 y es efectiva para períodos que comienzan a partir del 1 de enero de 2018. La Sociedad ha adoptado la primera fase de la NIIF 9 a la fecha de transición y se encuentra analizando los impactos de la segunda y tercera fase.

3.2 Participaciones en subsidiarias

Subsidiarias son todas las entidades sobre las que la Sociedad ejerce control, el que generalmente viene acompañado de una participación superior al 50% de los derechos de voto disponibles. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta o tiene derecho a retornos variables por su involucramiento con la entidad y tiene la capacidad de afectar dichos retornos a través de su poder sobre la entidad. Al momento de determinar si la Sociedad controla una entidad se considera la existencia y el efecto de derechos de votos potenciales que son actualmente ejercibles o convertibles. La Sociedad también evalúa la existencia de control cuando no tiene más del 50% de los derechos de voto pero puede dirigir las políticas operativas y financieras en virtud del "control de hecho". El "control de hecho" puede surgir en circunstancias donde el tamaño relativo de los derechos de voto del grupo en relación a la cantidad y dispersión de los otros accionistas, le da al grupo el poder para dirigir las políticas operativas y financieras, etc. Las subsidiarias se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo y se excluyen desde la fecha en que cesa dicho control.

Las participaciones en subsidiarias son contabilizadas según el método del valor patrimonial proporcional. Según este método, la inversión en estas compañías se registrará inicialmente al costo, y se incrementará o disminuirá su importe contabilizado para reconocer la porción que corresponde a la Sociedad en el resultado obtenido por la entidad participada, después de la fecha de adquisición.

Las ganancias no trascendidas de operaciones entre la Sociedad y estas compañías, se eliminan por el porcentaje de la participación en dichas sociedades. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, a no ser que la transacción provea evidencia de indicadores de desvalorización de los activos transferidos.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 3: (Continuación)

Si la participación en estas compañías se reduce, pero se conserva el control o la influencia significativa, sólo la parte proporcional de los resultados previamente reconocidos en Otro resultado integral serán reclasificados a utilidad o pérdida si corresponde.

Las políticas contables de las subsidiarias han sido cambiadas, en caso de corresponder, para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por la Sociedad.

Para contabilizar las combinaciones de negocios la Sociedad aplica el método de adquisición. La contraprestación transferida por la adquisición de una subsidiaria se corresponde con el valor razonable de los activos transferidos, los pasivos incurridos con los anteriores propietarios de la adquirida y las acciones emitidas por la Sociedad. La contraprestación transferida incluye el valor razonable de cualquier activo o pasivo que surja de un acuerdo de contraprestación contingente. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios se valúan inicialmente a su valor razonable en la fecha de adquisición. Para cada combinación de negocios, la Sociedad puede optar por reconocer cualquier interés no controladora en la adquirida por el valor razonable o por la parte proporcional del interés no controlador de los importes reconocidos de los activos netos identificables de la adquirida.

Los costos relacionados con la adquisición se reconocen como gastos en el ejercicio en que se incurre en ellos.

Si la combinación de negocios se realiza por etapas, el valor de libros de la adquirida a la fecha de obtención de control por la adquirente, se remide al valor razonable en la fecha de adquisición con cambios en el resultado del ejercicio. Cualquier contraprestación contingente a transferir por la Sociedad se reconoce a su valor razonable en la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de la contraprestación contingente que se considere un activo o un pasivo se reconocen de acuerdo con la NIIF 9 en resultados o como un cambio en Otro resultado integral. La contraprestación contingente que se clasifique como patrimonio no se revalúa y su liquidación posterior se contabiliza dentro del patrimonio.

El valor llave se valúa inicialmente como el exceso del total de la contraprestación transferida y el valor razonable del interés no controlador sobre los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos. Si esta contraprestación es inferior al valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, la diferencia se reconoce en resultados.

(a) Cambios en las participaciones en subsidiarias sin cambio de control

Las transacciones con el interés no controlador que no resultan en una pérdida de control se contabilizarán como transacciones de patrimonio - es decir, como transacciones con los propietarios en su condición de tales. La diferencia entre el valor razonable de la contraprestación pagada/cobrada y la parte correspondiente a las acciones adquiridas/vendidas del valor contable de los activos netos de la subsidiaria, se registra en patrimonio. Las ganancias o pérdidas por ventas a intereses no controladoras también se registran en el patrimonio.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

NOTA 3: (Continuación)*(b) Venta de subsidiarias*

Cuando la Sociedad deja de tener control o influencia significativa cualquier interés retenido en la entidad se vuelve a medir a su valor razonable a la fecha en que se pierde el control, y el cambio en el valor de libros es reconocido en resultados. El valor razonable es el valor inicial a los efectos de la contabilización posterior de la participación retenida. Adicionalmente, los importes previamente reconocidos en Otro resultado integral respecto a esa entidad se contabilizan como si la Sociedad hubiera dispuesto directamente de los activos o pasivos relacionados. Esto puede significar que los importes previamente reconocidos en Otro resultado integral sean reclasificados a resultados.

3.3 Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se registran a costo histórico menos la depreciación y cualquier pérdida por deterioro acumuladas. El costo histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de los bienes.

Los costos posteriores se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los bienes vayan a fluir a la Sociedad, el costo del bien pueda determinarse de forma fiable y la inversión mejora la condición del activo más allá de su condición original.

La depreciación sobre los activos es calculada usando el método de línea recta. El valor residual y las vidas útiles remanentes de los activos son revisados, y se ajustan en caso de ser apropiado, a la finalización de cada ejercicio.

Cuando el importe en libros de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su importe en libros se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable.

Las ganancias y pérdidas por ventas de propiedades, planta y equipo se calculan a partir de la comparación del precio cobrado con el importe en libros del bien.

A continuación se indican las vidas útiles estimadas:

Rodados: 5 años

Muebles y útiles y equipos de comunicación: entre 3 y 5 años

Equipos de computación y software: 3 años

Herramientas: 10 años

Maquinarias e instalaciones: 10 años

3.4 Activos intangibles

Corresponde a derechos adquiridos por la Sociedad de controlar, suspender y desistir reclamos judiciales.

Dado que no puede preverse con exactitud la fecha de finalización del proceso, se ha determinado que los mismos poseen una vida útil indefinida.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

NOTA 3: (Continuación)

3.5 Deterioro del valor de los activos no financieros

Los activos que tienen una vida útil indefinida, como por ejemplo el valor llave y los activos intangibles, no están sujetos a amortización y son evaluados anualmente por desvalorización.

Los activos sujetos a amortización/depreciación se someten a revisiones para pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el importe que el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costos para la venta o el valor en uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (UGEs).

Pruebas de pérdida por desvalorización de inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas

Con el propósito de evaluar la recuperabilidad de las inversiones en las subsidiarias, la Sociedad considera a cada una de éstas como una UGE. De esta manera, elabora proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de dichas inversiones considerando los flujos de fondos utilizado por las subsidiarias al evaluar la recuperabilidad del valor contable de sus respectivos activos no corrientes.

El valor en uso de cada UGE se determina sobre la base del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros que éstas generarán. La Gerencia utiliza proyecciones de flujos de efectivo aprobados por la Dirección que cubren un período de un año y extrapolados a un plazo consistente con la vida útil residual de los activos, considerando las tasas de descuento apropiadas. Para efectos del cálculo del valor razonable menos los costos de venta, la Gerencia utiliza el valor estimado de los flujos de efectivo futuros que un participante del mercado podría generar a partir de la UGE correspondiente, y le resta los costos necesarios para llevar a cabo la venta de la UGE respectiva.

3.6 Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas son importes debidos por clientes por honorarios por asesoramiento profesional prestado por la Sociedad en el curso normal del negocio.

Los créditos por ventas y otros créditos son reconocidos a su valor razonable y posteriormente medidos a costo amortizado, usando el método de la tasa de interés efectiva.

En caso de corresponder, se han constituido provisiones por irrecuperabilidad de créditos fiscales y financieros en base a la estimación de su no recuperabilidad dentro de los plazos legales de prescripción, y considerando los actuales planes de negocio de la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

NOTA 3: (Continuación)

3.7 Efectos de las variaciones de las tasas de cambio de la moneda extranjera

(a) Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros son presentados en pesos (moneda de curso legal en la República Argentina para todas las sociedades con domicilio en la misma), la cual es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad. La moneda funcional es la moneda del ambiente económico primario donde opera la Sociedad.

Los presentes estados financieros han sido preparados bajo la convención del costo histórico en moneda nominal establecido en las NIIF, criterio aplicable para economías no hiperinflacionarias.

(b) Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional y de presentación usando los tipos de cambio al día de las transacciones o revaluación, cuando los conceptos de las mismas son remedidos. Las ganancias y pérdidas generadas por las diferencias en el tipo cambio de las monedas extranjeras resultantes de cada transacción y por la conversión de los rubros monetarios valuados en moneda extranjera al cierre del ejercicio son reconocidos en el estado de resultado integral.

Los tipos de cambio utilizados son: tipo comprador para activos monetarios, tipo vendedor para pasivos monetarios, tipo de cambio promedio al cierre del ejercicio para los saldos con partes relacionadas y tipo de cambio puntual para las transacciones en moneda extranjera.

(c) Subsidiarias

Todas las subsidiarias de la Sociedad poseen como moneda funcional al peso argentino, por lo que no existen efectos de traslación de moneda extranjera.

3.8 Activos financieros

3.8.1 Clasificación

La Sociedad clasifica los activos financieros en las siguientes categorías: aquellos que se miden posteriormente a valor razonable y aquellos que se miden a costo amortizado. Esta clasificación depende de si el activo financiero es una inversión en un instrumento de deuda o de patrimonio. Para ser medido a costo amortizado se deben cumplir las dos condiciones descriptas abajo. Los restantes activos financieros se miden a valor razonable. La NIIF 9 que todas las inversiones en instrumentos de patrimonio sean medidas a valor razonable.

(a) Activos financieros a costo amortizado

Los activos financieros son medidos a costo amortizado si cumplen las siguientes condiciones:

- i) el objetivo del modelo de negocio de la Sociedad es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales;

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 3: (Continuación)

- ii) las condiciones contractuales dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el principal.

(b) Activos financieros a valor razonable

Si alguna de las condiciones detalladas anteriormente no se cumple, los activos financieros son medidos a valor razonable con cambios en resultados.

Todas las inversiones en instrumentos de patrimonio son medidas a valor razonable. Para aquellas que no son mantenidas para negociar, la Sociedad puede elegir de forma irrevocable al momento de su reconocimiento inicial presentar en Otro resultado integral los cambios en el valor razonable. La decisión de la Sociedad fue reconocer los cambios en el valor razonable en resultados.

3.8.2 Reconocimiento y medición

La compra o venta convencional de los activos financieros se reconoce en la fecha de su negociación, es decir, la fecha en que la Sociedad se compromete a adquirir o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de las inversiones han vencido o se han transferido y la Sociedad ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

Los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más, en el caso de activos financieros que no se miden a valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición de los activos financieros.

Las ganancias o pérdidas generadas por inversiones en instrumentos de deuda que se miden posteriormente a valor razonable y que no forman parte de una transacción de cobertura se reconocen en resultados y se presentan dentro del concepto “Cambios en el valor razonable de activos financieros” en la línea Otros resultados financieros, en el estado de resultado integral. Aquellas generadas por inversiones en instrumentos de deuda que se miden posteriormente a costo amortizado y que no forman parte de una transacción de cobertura se reconocen en resultados cuando el activo financiero es dado de baja o se deteriora y mediante el proceso de amortización utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

La Sociedad mide posteriormente todas las inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable. Cuando elige presentar en Otro resultado integral los cambios en el valor razonable, los mismos no pueden ser reclasificados a resultados. Los dividendos procedentes de estas inversiones se reconocen en resultados en la medida que representen un retorno sobre la inversión.

La Sociedad reclasifica los activos financieros siempre y cuando cambie su modelo de negocio para gestionar los activos financieros.

3.8.3 Deterioro del valor de los activos financieros

Activos financieros a costo amortizado

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 3: (Continuación)

La Sociedad evalúa al final de cada ejercicio sobre el que informa si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros puedan haber sufrido pérdidas por deterioro. Un activo financiero o un grupo de activos financieros está deteriorado, y se incurre en una pérdida por deterioro del valor, siempre y cuando exista evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y ese evento (o eventos) causante(s) de la pérdida tenga(n) un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de activos financieros, que pueda ser estimado con fiabilidad.

Los criterios que la Sociedad utiliza para determinar si existe evidencia objetiva de una pérdida por deterioro incluyen: dificultades financieras significativas del deudor; incumplimiento de las cláusulas contractuales tales como retrasos en el pago de intereses o capital; y probabilidad de que el deudor entre en situación concursal u otra situación de reorganización financiera.

El importe de la pérdida por deterioro se mide como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados (sin tener en cuenta las pérdidas de crédito futuras en las que no se haya incurrido) descontado a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El importe en libros del activo se reduce y el importe de la pérdida por deterioro se reconoce en el estado de resultado integral. Si el activo financiero tiene una tasa de interés variable, la tasa de descuento para calcular la pérdida por deterioro es la tasa de interés efectiva actual de acuerdo con el contrato. Como medida práctica, la Sociedad puede calcular el deterioro del valor en base al valor razonable del activo financiero utilizando un precio observable de mercado.

Si en ejercicios posteriores el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución puede ser objetivamente relacionada con un evento posterior al reconocimiento del deterioro (tal como una mejora en la calificación crediticia del deudor), la reversión de la pérdida por deterioro registrada previamente es reconocida en el estado de resultado integral.

3.8.4 Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y el valor neto se informa en el estado de situación financiera cuando existe un derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos y existe una intención de pagar en forma neta, o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

3.9 Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados se reconocen inicialmente al valor razonable en la fecha en que se firma el contrato. Con posterioridad al reconocimiento inicial, se vuelven a medir a su valor razonable.

El método contable para reconocer la pérdida o ganancia resultante depende de si el derivado se ha específicamente designado como un instrumento de cobertura y, si es así, de la naturaleza de la partida que está cubriendo. La Sociedad no ha designado formalmente los derivados concertados como instrumentos de cobertura. Por lo tanto, los cambios en su valor se reconocen en resultados dentro del concepto “Diferencia de cambio, neta”, en la línea de Otros resultados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 3: (Continuación)

Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados que son negociados en mercados activos son registrados en función de los precios de mercado. Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados que no son negociados en mercados activos son determinados usando técnicas de valuación. La Sociedad utiliza su juicio crítico para seleccionar los métodos más apropiados y determinar premisas que se basan principalmente en las condiciones de mercado existentes al cierre de cada período.

Durante el presente ejercicio, la Sociedad ha operado: i) contratos de compra de dólar futuro con ROFEX por U\$S 231 millones, al tipo de cambio promedio contratado de \$ 10,869 por dólar, con vencimiento entre enero y junio 2016; ii) contratos de venta de dólar futuro con ROFEX por U\$S 21 millones, al tipo de cambio promedio contratado de \$ 9,971 por dólar, con vencimiento en noviembre 2015. A su vez, la Sociedad ha celebrado contratos de venta y compra de dólar futuro con distintas sociedades relacionadas por U\$S 231 millones y U\$S 21 millones, al tipo de cambio promedio de \$ 10,882 y \$ 9,967 por dólar y con vencimiento entre noviembre 2015 y junio 2016, respectivamente.

Con fecha 14 de diciembre de 2015, con el fin de normalizar la operatoria de los futuros de dólar y eliminar el riesgo de incumplimiento o impugnación de las operaciones concertadas, y en uso de las facultades establecidas en el artículo 4° del “Reglamento de Contratos de Futuros y Opciones sobre Dólar Estadounidense”, el Mercado a Término de Rosario S.A. y Argentina Clearing S.A resolvieron, a través de sus Comunicaciones N° 518 y 657, lo siguiente:

- Declarar la “Emergencia Operatoria Futuros de Dólar ROFEX” con relación a las posiciones abiertas al 14 de diciembre de 2015 sobre los contratos de futuros de dólar con vencimiento hasta junio 2016, cuya fecha de concertación sea posterior al 29 de septiembre de 2015.
- Disponer, con respecto a las posiciones compradas abiertas al 14 de diciembre de 2015 de futuros de dólar con vencimiento hasta junio 2016, inclusive:
 - a) la corrección del precio original de la operación adicionando \$ 1,25 por dólar para aquellas operaciones abiertas entre el 30 de septiembre de 2015 y el 27 de octubre de 2015, inclusive;
 - b) la corrección del precio original de la operación adicionando \$ 1,75 por dólar para aquellas operaciones abiertas a partir del 28 de octubre de 2015, inclusive.

En cumplimiento de las dichas medidas, la Sociedad renegoció y renovó los contratos de las operaciones alcanzadas a los nuevos precios determinados de acuerdo a la normativa en cuestión. Las modificaciones mencionadas no tuvieron impacto significativo para la Sociedad.

Adicionalmente, a través de la Resolución General N° 3.818, modificada con fecha 23 de diciembre de 2015 por la Resolución General N° 3.824, la AFIP estableció un régimen de retención, por única vez, que se aplicó sobre la diferencia entre el precio original pactado de la operación o el surgido de la novación por aplicación de la “Declaración de Emergencia Operatoria Futuros de Dólar ROFEX” de cada contrato abierto y el precio de ajuste utilizado para el “mark to market” del cierre de la rueda de operaciones del día 23 de diciembre de 2015.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

NOTA 3: (Continuación)

Con fecha 23 de diciembre de 2015 la Sociedad canceló la totalidad de los contratos de compra y venta de dólar futuro. El impacto económico del ejercicio por las operaciones mencionadas arrojó una ganancia de \$ 3,7 millones, la cual se expone en la línea Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros en la línea “Diferencia de cambio, neta” en el rubro Otros resultados financieros del estado de resultado integral.

3.10 Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluye el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades bancarias y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos estando sujetas a un riesgo poco significativo de cambio de valor. En caso de existir, los adelantos en cuenta corriente no se exponen dentro del efectivo y equivalentes de efectivo, a los efectos del estado de flujos de efectivo, por no ser parte integrante de la gestión de efectivo de la Sociedad.

3.11 Patrimonio

La contabilización de los movimientos del patrimonio se ha efectuado de acuerdo con las respectivas decisiones de asambleas, normas legales o reglamentarias.

(a) Capital social

El capital social representa el capital emitido, el cual está formado por los aportes comprometidos y/o efectuados por los accionistas, representados por acciones, comprendiendo las acciones en circulación a su valor nominal. Estas acciones ordinarias son clasificadas dentro del patrimonio.

(b) Prima de emisión y Otras reservas

Incluye:

- (i) diferencia del precio cobrado por sobre el valor nominal de las acciones emitidas por la Sociedad, neto de pérdidas acumuladas absorbidas.
- (ii) diferencia entre el valor razonable de la consideración pagada/cobrada y el valor contable de la participación en subsidiaria adquirida/vendida/diluida sin representar una pérdida de control ni de influencia significativa.
- (iii) diferencia entre el valor patrimonial proporcional registrado anterior a la fusión por absorción de la subsidiaria CTG con las subsidiarias EGSSA y EGSSAH y el valor que surge de aplicar al patrimonio fusionado de la subsidiaria el nuevo porcentaje de participación resultante de la relación canje.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 3: (Continuación)

(c) Reserva legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales, el 5% de la utilidad neta que surja del estado de resultado integral del ejercicio, los ajustes a ejercicios anteriores, las transferencias de Otro resultado integral a resultados no asignados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, deberá destinarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social. Cuando por cualquier circunstancia el monto de esta reserva se vea reducido, no podrán distribuirse dividendos, hasta tanto dicho monto sea integrado.

(d) Reserva de opciones de directores

Corresponde a la reserva relativa a los pagos basados en acciones en favor de los Directores, explicada en Nota 3.12.

(e) Resultados no asignados

Los resultados no asignados comprenden las ganancias o pérdidas acumuladas sin asignación específica, que siendo positivas pueden ser distribuibles mediante la decisión de la Asamblea de Accionistas, en tanto no estén sujetas a restricciones legales y/o contractuales. Estos resultados comprenden el resultado de ejercicios anteriores que no fueron distribuidos, los importes transferidos del Otro resultado integral y los ajustes de ejercicios anteriores por aplicación de las normas contables.

En caso de que existan resultados no asignados negativos a ser absorbidos al cierre del ejercicio a considerar por la asamblea de accionistas, deberá respetarse el siguiente orden de afectación de saldos:

- i. Ganancias reservadas
 - Reservas voluntarias
 - Reservas estatutarias
 - Reserva legal
- ii. Contribuciones de capital
- iii. Primas de emisión, de fusión y de negociación de acciones propias
- iv. Otros instrumentos de patrimonio (cuando fuere legal y societariamente factible)
- v. Ajuste de capital
- vi. Capital social

(f) Otro resultado integral

Se incluyen las ganancias y pérdidas actuariales en el cálculo de los pasivos por planes de beneficios definidos y su efecto impositivo de las subsidiarias.

(g) Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad es reconocida como un pasivo en los estados financieros en el ejercicio en el cual los dividendos son aprobados por la Asamblea de Accionistas.

(h) Reserva Facultativa

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

NOTA 3: (Continuación)

Corresponde a la asignación hecha por la Asamblea de Accionistas en la cual se destina un monto específico para cubrir necesidades de fondos que requieran los proyectos y situaciones que pudieran acaecer en relación con la política de la Sociedad.

3.12 Pagos basados en acciones

La Sociedad celebró un Convenio de Asignación de Oportunidades por el cual ciertos ejecutivos se comprometieron a asignar en forma preferente a la misma, las oportunidades de negocios que detecten, que se encuentren dentro de los lineamientos de inversión de la Sociedad y superen los U\$S 5 millones. Como contraprestación, la Sociedad otorgó a estos ejecutivos Opciones de Compra (warrants) por hasta el 20% del capital, en virtud de los Contratos de Emisión de Opciones de Compra (con sus respectivas modificaciones posteriores) que la Sociedad celebró con cada uno de los ejecutivos.

El valor razonable de los servicios recibidos del empleado a cambio de estas opciones se reconoció como gasto, y el mismo fue determinado utilizando el modelo de Black-Scholes-Merton, considerando como premisas volatilidad anual, tasa de dividendos y una tasa de interés libre de riesgo en dólares. En virtud de las condiciones existentes al momento de celebrarse estos contratos, no se ha otorgado valor alguno a las cláusulas de ajuste contractuales previstas.

El importe total del gasto se determinó por referencia al valor razonable de las opciones concedidas, con contrapartida en una reserva incluida en el estado de cambios en el patrimonio devengada en forma lineal durante el plazo en que la Sociedad recibió este servicio. Atento a las dificultades en la determinación del valor asignable al contrato por no tener comparables en el mercado (primera opción establecida en la NIIF 2 “Pagos basados en acciones”) la Sociedad ha utilizado la valuación de las opciones emitidas para determinar el monto de la compensación a reconocer a lo largo de la vida del contrato.

3.13 Deudas comerciales y otras deudas

Las deudas comerciales son obligaciones de pago por bienes o servicios que se han adquirido a los proveedores en el curso ordinario de los negocios.

Las deudas comerciales y otras deudas se reconocen inicialmente a valor razonable y con posterioridad se miden a costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

3.14 Préstamos

Los préstamos se reconocen inicialmente a valor razonable, menos los costos directos de transacción incurridos. Con posterioridad, se miden a costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costos directos de transacción) y el importe a pagar al vencimiento se reconoce en resultados durante el plazo de los préstamos utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

NOTA 3: (Continuación)**3.15 Provisiones y contingencias**

Las provisiones se reconocieron en los casos en que la Sociedad, frente a una obligación presente a su cargo, ya sea legal o implícita, originada en un suceso pasado, resulta probable que deba desprenderse de recursos para cancelar la obligación, y se puede realizar una estimación fiable del importe de la misma.

El importe reconocido como provisiones es la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del ejercicio sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos e incertidumbres correspondientes. Cuando se mide una provisión usando los flujos de efectivo estimados para cancelar la obligación presente, su importe registrado representa el valor actual de dichos flujos de efectivo. Este valor presente se obtiene aplicando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado, el valor temporal de la moneda y los riesgos específicos de la obligación.

Se han constituido provisiones para cubrir eventuales situaciones contingentes que podrían originar obligaciones de pago futuras. En la estimación de sus montos y probabilidades de concreción se ha considerado la opinión de los asesores legales de la Sociedad.

3.16 Reconocimiento de ingresos*(a) Ingresos por servicios*

Los ingresos por servicios incluyen honorarios por asesoramiento profesional que se reconocen cuando se devengan. Estos ingresos son calculados al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, determinando de esta manera los importes netos.

(b) Ingresos por intereses y dividendos

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho de recibirlos. Los ingresos por intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo. Los mismos se registran sobre una base temporaria, con referencia al capital pendiente y a la tasa efectiva aplicable.

Estos ingresos son reconocidos siempre que sea probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y pudiendo el importe de la transacción ser medido de manera fiable.

3.17 Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta**a) Impuesto a las ganancias corriente y diferido**

El cargo por impuesto a las ganancias del ejercicio comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto a las ganancias es reconocido en resultados, excepto en la medida que se refiera a partidas reconocidas en Otro resultado integral o directamente en el patrimonio. En este caso, el impuesto a las ganancias es también reconocido en Otro resultado integral o directamente en el patrimonio, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 3: (Continuación)

El cargo por impuesto a las ganancias corriente es calculado en base a las leyes impositivas aprobadas o próximas a aprobarse a la fecha de cierre. La Gerencia de la Sociedad evalúa periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones impositivas respecto a situaciones en las que la regulación fiscal aplicable esté sujeta a interpretación y, en caso necesario, establece provisiones en función del importe que estima se deberá pagar a las autoridades fiscales.

El impuesto diferido es reconocido, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus importes en libros en el estado de situación financiera. Sin embargo, no se reconoce pasivo por impuesto diferido si dicha diferencia surge por el reconocimiento inicial de una llave de negocio, o por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y en el momento en que fue realizada no afectó a la ganancia contable ni a la fiscal.

Los activos por impuesto diferido se reconocen sólo en la medida en que es probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras contra las que se puedan compensar las diferencias temporarias.

Se reconoce impuesto diferido sobre las diferencias temporarias que surgen de inversiones en subsidiarias y asociadas, excepto por pasivos por impuesto diferido para los que la Sociedad puede controlar el momento de la reversión de la diferencia temporaria y es probable que la diferencia temporaria no se revierta en el futuro previsible.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan si la Sociedad tiene el derecho reconocido legalmente de compensar los importes reconocidos y si los activos y pasivos por impuesto diferido se derivan del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal, que recaen sobre la misma entidad fiscal o sobre diferentes entidades fiscales que pretenden liquidar los activos y pasivos impositivos por su importe neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente y diferido no han sido descontados, expresándose a su valor nominal.

b) Impuesto a la ganancia mínima presunta

La Sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias: la obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincide con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que pudiere producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

La Gerencia de la Sociedad evalúa la recuperabilidad de este crédito, al cierre de cada ejercicio, y se constituyen provisiones en la medida que se estime que los importes abonados por este impuesto no serán recuperables dentro de los plazos legales de prescripción considerando los actuales planes de negocio de la Sociedad. La Gerencia de la Sociedad evaluará la evolución de dicha recuperabilidad en los ejercicios futuros.

3.18 Saldos y operaciones con partes relacionadas

Los saldos con partes relacionadas han sido valuadas de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

NOTA 4: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS

La preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones acerca del futuro, aplique juicios críticos y establezca premisas que afecten a la aplicación de las políticas contables y los montos de activos y pasivos, e ingresos y egresos informados.

Estas estimaciones y juicios son evaluados continuamente y están basados en experiencias pasadas y otros factores que son razonables bajo las circunstancias existentes. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros. Las estimaciones que tienen un riesgo significativo de causar ajustes al importe de los activos y pasivos durante el siguiente ejercicio se detallan a continuación.

(a) Deterioro del valor de los activos

Los activos de larga duración son revisados por deterioro al nivel más bajo para el que haya flujos de efectivo identificables por separado (UGE).

Las principales subsidiarias de la Sociedad constituyen una UGE, ya que poseen una sola planta principal de producción de energía eléctrica (segmento generación), una red de transmisión de energía eléctrica (segmento transmisión), un área de concesión para la distribución de energía eléctrica (segmento distribución) y áreas de exploración y explotación de petróleo y gas (segmento petróleo y gas). En consecuencia, cada subsidiaria de los segmentos mencionados representa el nivel más bajo de desagregación de activos que genera flujos de efectivo independientes.

- i) Los activos sujetos a depreciación / amortización se revisan por deterioro cuando eventos o circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable.
- ii) Valor llave: la Sociedad comprueba anualmente si el valor llave ha sufrido alguna pérdida por deterioro del valor, de acuerdo con la política contable. Los importes recuperables de las unidades generadoras de efectivo (UGEs) se han determinado en base a cálculos del valor en uso.
- iii) Activos intangibles: los activos intangibles con una vida útil indefinida no se amortizan. La Sociedad comprueba si un activo intangible con una vida útil indefinida ha experimentado una pérdida por deterioro del valor comparando su importe recuperable con su importe en libros: (i) anualmente; y (ii) en cualquier momento en el que exista un indicio de que el activo puede haber deteriorado su valor.

Al evaluar si existe algún indicio de un evento o circunstancia por el que una UGE podría verse afectada, se analizan fuentes externas e internas de información. Se consideran hechos y circunstancias tales como la tasa de descuento utilizada en las proyecciones de flujos de fondos de las UGE y la condición del negocio en términos de factores de mercado y económicos, tales como el costo de los inventarios, el petróleo y el gas, el marco regulatorio de la industria energética (principalmente los reconocimientos de precios esperados y mecanismos de compensación de gastos), las inversiones en capital proyectadas y la evolución de la demanda energética.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 4: (Continuación)

Una pérdida por deterioro es reconocida cuando el valor contable del activo excede a su valor recuperable. El valor recuperable es el mayor entre el valor en uso del activo y el valor razonable menos los costos de venta. Cualquier pérdida por deterioro se reconocerá inmediatamente en resultados y se distribuirá (para reducir el importe en libros de los activos de la UGE) en el siguiente orden:

- (a) en primer lugar, para reducir el importe en libros del valor llave asignado a la UGE, si la hubiere, y
- (b) luego, a los demás activos de la unidad (o grupo de unidades), prorratados en función del importe en libros de cada activo en la unidad (o grupo de unidades), teniendo en cuenta no reducir el importe en libros del activo por debajo del mayor entre su valor recuperable menos los costos de venta, su valor en uso o cero.
- (c) el importe de la pérdida por deterioro del valor que no pueda ser distribuida al activo en cuestión, se repartirá proporcionalmente entre los demás activos que componen la UGE.

El valor en uso de cada UGE se determina sobre la base del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros que éstas generarán. La Gerencia utiliza presupuestos aprobados que cubren un período de 1 año, utilizados para las proyecciones de flujos de efectivo y extrapolados a un plazo consistente con la vida útil residual de los activos, considerando las tasas de descuento apropiadas. Para efectos del cálculo del valor razonable menos los costos de venta, la Gerencia utiliza el valor estimado de los flujos de efectivo futuros que un participante del mercado podría generar a partir de la UGE correspondiente, y le resta los costos necesarios para llevar a cabo la venta de la UGE respectiva.

Al momento de la estimación de los flujos de efectivo futuros, se requiere juicio crítico por parte de la Gerencia. Los flujos de efectivo reales y los valores pueden variar significativamente de los flujos de efectivo futuros previstos y los valores relacionados obtenidos mediante técnicas de descuento.

Reversión del deterioro de valor de las propiedades, planta y equipo en CPB

A partir de enero del 2012, CAMMESA por instrucción de la SE dejó sin efecto los ajustes a la remuneración que fueron establecidos por el “Acuerdo 2008 – 2011” en noviembre de 2010. Asimismo, en el caso de CPB, otro cambio regulatorio impidió a dicha sociedad continuar con el negocio de compra de fuel oil que le permitía obtener un margen sobre el combustible que adquiriría para generación. Ambas medidas tuvieron un impacto negativo en la generación de fondos de CPB que resultaban insuficientes para afrontar los costos operativos crecientes. El deterioro de la situación económica y financiera de CPB, puesto de manifiesto en las pérdidas operativas, flujos de fondos negativos y déficit de capital de trabajo produjo un deterioro en la confiabilidad de la central, al no contar con los recursos suficientes para continuar con el plan de mejoras necesarias para mantener los niveles de operación alcanzados durante el ejercicio 2011.

Por todo lo mencionado, al 30 de septiembre de 2012, CPB registró una pérdida por deterioro de sus propiedades, planta y equipo por un monto de \$ 108,3 millones, que neto del efecto del impuesto a las ganancias ascendió a \$ 70,4 millones, como resultado de la evaluación de su valor recuperable.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 4: (Continuación)

Los cargos por pérdidas por deterioro del valor fueron distribuidos, para reducir el importe en libros de los activos que componen la UGE, prorrateando en función del importe en libros de cada uno de los activos de la unidad. Tras el reconocimiento de la pérdida por deterioro del valor, los cargos por depreciación del activo se ajustaron durante los siguientes ejercicios, con el fin de distribuir el importe en libros revisado del activo, menos su eventual valor residual, de una forma sistemática a lo largo de su vida útil remanente.

Los activos no financieros que han sufrido un deterioro en el pasado, son revisados para su posible reversión del deterioro, en todas las fechas en las que se presenta información financiera.

A partir de la implementación de la Res. SE N° 95/13 y su modificatoria la Res. SE N° 529/14, que fijaron un nuevo esquema remuneratorio para la industria a partir del mes de febrero de 2013 y su posterior actualización de los valores remunerativos con vigencia a partir de febrero de 2014, respectivamente; sumado a la obtención de un financiamiento de CAMMESA en condiciones ventajosas para CPB, que le permitirá solventar el costo de las inversiones de capital necesarias para recuperar la capacidad operativa de la planta de dicha sociedad, se han actualizado las proyecciones efectuadas por CPB respecto a la recuperabilidad de sus propiedades, planta y equipo y activo por impuesto diferido.

Al 31 de diciembre de 2014, la Gerencia de CPB ha reestimado sus flujos de fondos descontados, considerando un incremento en los ingresos a partir del año 2017 que superan en una magnitud del 10% al incremento de los costos (por el reconocimiento de desfasajes de costos respecto de ingresos pasados); y considerando que se obtendrán incrementos de tarifas que compensarán los incrementos futuros de los costos; tal como sucedió con la implementación de la Res. SE N° 482/15 a partir de las transacciones de febrero de 2015.

El resto de las premisas se detallan a continuación:

- i. Tasa real de descuento: 9,9%.
- ii. Tasa de crecimiento: 0%.
- iii. Factor de disponibilidad de la planta al 86% promedio, considerando la ejecución de los mantenimientos mayores previstos en las unidades de generación.
- iv. La percepción de la máxima remuneración prevista por costos fijos, en base a lo mencionado en el punto iii.
- v. La concreción de las inversiones de capital necesarias para recuperar la capacidad operativa de la planta en condiciones normales de disponibilidad, tendrá lugar durante los próximos dos años y contará con el financiamiento continuo de CAMMESA.

Basado en las conclusiones expresadas precedentemente, el valor en uso de la UGE CPB determinado sobre la base del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros, superó en \$ 274,4 millones al valor de libros de la misma. En consecuencia, CPB ha procedido a recuperar en su totalidad la pérdida por deterioro antes mencionada, la que neta de las depreciaciones acumuladas ascendió a \$88,4 millones (reconocida en la línea Resultado por participación en CPB de Resultado Integral) y neta del efecto en el impuesto a las ganancias ascendió a \$ 57,5 millones. Las líneas de propiedades, planta y equipo de CPB afectadas son: terrenos, edificios, maquinaria e instalaciones y transformadores.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 4: (Continuación)

Test de desvalorización de propiedades, planta y equipo y activos intangibles asociados a la subsidiaria Edenor

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad registró pérdidas por desvalorización asociadas con los activos consolidados de Edenor, como resultado de la evaluación del valor recuperable de los mismos. Las pérdidas por desvalorización totalizaron un monto de \$ 647,7 millones, que netas del efecto del impuesto a las ganancias ascendieron a \$ 421 millones.

Los flujos de fondos son elaborados en base a estimaciones respecto del comportamiento futuro de ciertas variables que resultan sensibles en la determinación del valor recuperable, entre las que se destacan: (i) naturaleza, oportunidad y modalidad de los incrementos de tarifas y/o reconocimiento de ajustes de costos; (ii) proyecciones de demanda de energía; (iii) evolución de los costos a incurrir; (iv) necesidades de inversión acordes a los niveles de calidad de servicio requeridos por el regulador y; (v) variables macroeconómicas como ser tasas de crecimiento, tasas de inflación, tipo de cambio, entre otras.

El futuro incremento de tarifas utilizado por Edenor en la evaluación de la recuperabilidad de los activos de larga duración sobre saldos al 31 de diciembre de 2015 está basado en los derechos contractuales que Edenor detenta derivados de los contratos de concesión y de los acuerdos descritos en Nota 2 de los presentes estados financieros. Asimismo, se han considerado las acciones realizadas con el objetivo de mantener y garantizar la provisión del servicio público, las presentaciones hechas ante los organismos regulatorios, el estado de las discusiones con representantes gubernamentales, los anuncios realizados por las autoridades nacionales respecto a posibles cambios en los ingresos del sector para recomponer la ecuación económico-financiera y ciertas medidas adoptadas, la Gerencia de Edenor estima que sería razonablemente esperable que nuevos incrementos de ingresos puedan obtenerse a partir de 2017 como resultado de la realización durante 2016 de la RTI.

Edenor ha confeccionado sus proyecciones en el entendimiento de que obtendrá mejoras tarifarias adicionales a los ajuste a cuenta del VAD dispuesto por la resolución 7/2016. Sin embargo, dado lo complejo del proceso de RTI la gerencia de Edenor no está en condiciones de asegurar que el comportamiento futuro de las premisas utilizadas para elaborar sus proyecciones estará en línea con lo estimado a la fecha de preparación de los presentes estados financieros.

A los efectos de contemplar el riesgo de estimación en las proyecciones de las variables mencionadas, Edenor ha considerado tres escenarios alternativos ponderados en base a probabilidades de ocurrencia. A pesar que en todos ellos se estima que Edenor logrará un aceptable acuerdo con el Gobierno, resultando en un incremento gradual de tarifa, Edenor ha considerado diferentes tiempos y magnitudes de un incremento en el VAD.

Los escenarios son:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 4: (Continuación)

a) Escenario denominado Pesimista: en este escenario Edenor asume incrementos tarifarios austeros a partir del año 2017 como resultado de la implementación gradual de la RTI. Se establece un plan de pagos en 5 años para las sanciones adeudadas a clientes, siendo condonadas las adeudadas al ENRE. Se cancela en 4 años la deuda con CAMMESA (energía y mutuos), actualizada con intereses. Probabilidad de ocurrencia asignada 20%.

b) Escenario denominado Intermedio: en este caso, Edenor asume incrementos tarifarios razonables a partir del año 2017, como resultado de la implementación gradual de la RTI. Se establece un plan de pagos en 5 años para las sanciones adeudadas a clientes, siendo condonadas las adeudadas al ENRE. Se cancela en 10 años la deuda con CAMMESA (energía y mutuos), actualizada con intereses, con fondos provenientes de un cargo específico que se incluye en las facturas. Probabilidad de ocurrencia asignada 65%.

c) Escenario denominado Optimista: en este caso, Edenor asume incrementos en su remuneración adicional al reconocido en el Escenario intermedio a partir de 2017, como resultado de la implementación gradual de la RTI. Se establece un plan de pagos en 5 años para las sanciones adeudadas a clientes, siendo condonadas las adeudadas al ENRE. La deuda con CAMMESA (energía y mutuos) se condona como parte del proceso de renegociación contractual. Probabilidad de ocurrencia asignada 15%.

Edenor ha asignado para estos tres escenarios porcentajes de probabilidad de ocurrencia detallados anteriormente, basados principalmente en la experiencia y atendiendo la actual situación económico-financiera, el avance de las conversaciones con el Estado Nacional y la necesidad de mantener operativo el servicio público concesionado.

En todos los escenarios, se utilizó una tasa de descuento después de impuestos (WACC) en pesos que varía para cada año de la proyección. Para los primeros 5 años, el promedio de estas tasas es 31 %.Análisis de Sensibilidad:

Los principales factores que podrían resultar en cargos por desvalorización en períodos futuros son: i) una distorsión en la naturaleza, oportunidad y modalidad de los incrementos de tarifas y reconocimiento de ajustes de costos, ii) evolución de los costos a incurrir y iii) necesidades de inversión acordes a los niveles de calidad de servicio a ser requeridos por el regulador en la RTI, entre otros. Estos factores han sido considerados en la ponderación de escenarios mencionada anteriormente. Dada la incertidumbre inherente a estas premisas, la Sociedad estima que cualquier análisis de sensibilidad que considere cambios en cualquiera de ellas consideradas individualmente podría conducir a conclusiones distorsivas.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 4: (Continuación)

Basado en las conclusiones expresadas precedentemente la valuación de activos consolidados de Edenor, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable, medido éste como el valor de uso al 31 de diciembre de 2015.

Asimismo, la Gerencia entiende que aunque estas estimaciones reflejen un incremento en el valor de la UGE, las medidas reales obtenidas hasta el momento no resultan suficientes para considerar una recuperación sostenible la cual podrá confirmarse con la conclusión de la RTI que se espera concluya durante 2016, y en consecuencia evaluar la posible reversión de la pérdida por desvalorización reconocida por la Sociedad en el ejercicio 2011.

(b) Impuesto a las ganancias corriente y diferido / Impuesto a la ganancia mínima presunta

Se requiere de juicio para determinar la provisión para el impuesto a las ganancias dado que la Gerencia tiene que evaluar periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones impositivas respecto a situaciones en las que la regulación fiscal aplicable esté sujeta a interpretación y, en caso necesario, establecer provisiones en función del importe que estima se deberá pagar a las autoridades fiscales. Cuando el resultado fiscal final de estos asuntos sea diferente de los importes que se reconocieron inicialmente, tales diferencias tendrán efecto sobre el impuesto a las ganancias y las provisiones por impuesto diferido en el ejercicio en que se realice tal determinación.

Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la última determinación de impuestos es incierta. La Sociedad reconoce pasivos impositivos de manera anticipada basados en estimaciones acerca de si se deberán pagar impuestos adicionales en el futuro. Cuando el resultado final impositivo de estas cuestiones difiera de los montos reconocidos inicialmente, dichas diferencias tendrán un impacto en los activos y pasivos por impuesto a las ganancias corriente y diferido en el período en que dicha determinación fue realizada.

El activo por impuesto diferido se revisa en cada fecha de reporte y se reduce en función de la probabilidad de que la base imponible suficiente esté disponible para permitir que estos activos sean recuperados total o parcialmente. Los activos y pasivos diferidos no son descontados. Al evaluar la realización de los activos por impuestos diferidos, la Gerencia considera que es probable que alguno o todos los activos por impuesto diferido no se realicen. La realización de activos por impuesto diferido depende de la generación de ganancias imponibles futuras en los períodos en los cuales estas diferencias temporarias sean deducibles. La Gerencia considera la reversión programada de los pasivos por impuesto diferido, las ganancias imponibles futuras proyectadas y las estrategias de planificación impositivas para realizar esta evaluación.

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no ha reconocido los quebrantos impositivos, dado que considera incierta la posibilidad de generar utilidades impositivas futuras que permita su aplicación dentro del plazo previsto por la legislación impositiva vigente. Del mismo modo, la Sociedad ha provisionado el impuesto a la ganancia mínima presunta devengado durante el presente ejercicio y anteriores períodos, debido a que estima que no podrá computarlo como pago a cuenta del impuesto a las ganancias en futuros ejercicios.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

NOTA 5: ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

5.1) Factores de riesgos financieros

Las actividades de la Sociedad la exponen a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo por tasa de interés y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La gestión del riesgo financiero se enmarca dentro de las políticas globales de la Sociedad las cuales se centran en la incertidumbre de los mercados financieros y tratan de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera. Los riesgos financieros son los riesgos derivados de los instrumentos financieros a los cuales la Sociedad está expuesta durante o al cierre de cada ejercicio.

La gestión del riesgo está controlada por el Director de Finanzas, el cual identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros. Las políticas y sistemas de gestión del riesgo son revisadas regularmente para reflejar los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la Sociedad.

Esta sección incluye una descripción de los principales riesgos e incertidumbres que podrían tener un efecto material adverso en la estrategia, desempeño, resultados de las operaciones y condición financiera de la Sociedad.

(a) Riesgos de mercado

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no posee ingresos ni deudas que la expongan a un riesgo significativo de fluctuaciones de tipo de cambio.

La siguiente tabla presenta la exposición de la Sociedad al riesgo de tipo de cambio por los activos y pasivos denominados en una moneda distinta a la moneda funcional de la Sociedad:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 5: (Continuación)

	Tipo	Monto en moneda extranjera	Tipo de cambio vigente ⁽¹⁾	Total 31.12.2015	Total 31.12.2014
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE					
Otros créditos					
<i>Terceros</i>	U\$S	85.703	12,940	1.108.998	724.277
Total del Activo no corriente				<u>1.108.998</u>	<u>724.277</u>
ACTIVO CORRIENTE					
Otros créditos					
<i>Terceros</i>	U\$S	763.897	12,940	9.884.825	5.582.282
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	U\$S	68.539.808	12,940	886.905.120	-
Efectivo y equivalentes de efectivo	U\$S	938.575	12,940	12.145.155	3.809.629
Total del activo corriente				<u>908.935.100</u>	<u>9.391.911</u>
Total del activo				<u>910.044.098</u>	<u>10.116.188</u>
PASIVO CORRIENTE					
Deudas comerciales y otras deudas					
<i>Terceros</i>	U\$S	(455.213)	13,040	(5.935.977)	(1.749.807)
Préstamos					
<i>Partes relacionadas</i>	U\$S	(400.022)	12,990	(5.196.285)	(286.742.596)
Total del pasivo corriente				<u>(11.132.262)</u>	<u>(288.492.403)</u>
Total del pasivo				<u>(11.132.262)</u>	<u>(288.492.403)</u>
Posición neta Activo (Pasivo)				<u>898.911.836</u>	<u>(278.376.215)</u>

⁽¹⁾ Los tipos de cambio utilizados corresponden a los vigentes al 31.12.2015 según Banco Nación para dólares estadounidenses (U\$S). En el caso de los saldos con partes relacionadas se utiliza un tipo de cambio promedio.

La Sociedad estima que, con todas las otras variables mantenidas constantes, una revaluación/devaluación del 10% de cada moneda extranjera respecto del peso argentino generaría el siguiente aumento/disminución del resultado del ejercicio:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 5: (Continuación)

Moneda	Pesos argentinos	
	31.12.2015	31.12.2014
Dólares estadounidenses	89.891.184	(27.837.622)
Variación del resultado del ejercicio	89.891.184	(27.837.622)

Riesgo de precio

Las inversiones en títulos de patrimonio con y sin cotización son susceptibles al riesgo de cambio en los precios de mercado que surgen como consecuencia de las incertidumbres en relación con los valores futuros de estos títulos. La Sociedad posee inversiones en títulos públicos con lo cual se encuentra expuesta al riesgo de una variación significativa en los precios de mercado.

La siguiente tabla presenta la exposición de la Sociedad al riesgo de precio por los activos financieros mencionados anteriormente:

Activos financieros	Aumento (Disminución) del resultado del ejercicio	
	31.12.2015	31.12.2014
Títulos de deuda pública	88.690.512	-
Variación del resultado del ejercicio	88.690.512	-

Riesgo de tasa de interés

El endeudamiento a tasas variables expone a la Sociedad al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo, debido a la posible volatilidad que las mismas pueden llegar a evidenciar. El endeudamiento a tasas fijas expone a la Sociedad al riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable de sus pasivos, dado que las mismas suelen ser considerablemente más altas que las variables.

Durante el año 2015 la tasa Badlar Privada, tasa a la cual la Sociedad posee parte sustancial de sus préstamos financieros, se ha mantenido constante durante gran parte del ejercicio para luego, hacia fines del mismo, aumentar significativamente pasando de un promedio durante los primeros nueve meses de aproximadamente el 21% hasta alcanzar durante el último trimestre niveles de 30%, para estabilizarse luego en niveles de 26%. Los préstamos se encuentran nominados en pesos y fueron contraídos en su totalidad con sociedades subsidiarias.

Aumentos significativos de las tasas de interés variables en las cuales la Sociedad mantiene una porción significativa de sus deudas pueden traer aparejado aumentos de su carga financiera, lo que, a su vez, podría tener un efecto sustancial adverso sobre su situación patrimonial y financiera y los resultados de sus operaciones.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 5: (Continuación)

La siguiente tabla presenta la apertura de los préstamos de la Sociedad por tasa de interés y por moneda en la que están denominados:

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Tasa fija:		
Dólares estadounidenses	5.196.000	238.028.000
Pesos argentinos	<u>186.915</u>	<u>-</u>
Subtotal préstamos a tasa fija	<u>5.382.915</u>	<u>238.028.000</u>
Tasa variable:		
Pesos argentinos	<u>225.994.265</u>	<u>272.785.131</u>
Subtotal préstamos a tasa variable	<u>225.994.265</u>	<u>272.785.131</u>
No devenga interés		
Dólares estadounidenses	285	48.714.596
Pesos argentinos	<u>11.317.345</u>	<u>7.274.938</u>
Subtotal no devengan interés	<u>11.317.630</u>	<u>55.989.534</u>
Total préstamos	<u><u>242.694.810</u></u>	<u><u>566.802.665</u></u>

Sobre la base de las simulaciones efectuadas, con todas las otras variables mantenidas constantes, un aumento/disminución del 10% en las tasas de interés variables generaría la siguiente disminución/incremento del resultado del ejercicio:

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Tasa variable:		
Pesos argentinos	<u>5.475.818</u>	<u>6.189.222</u>
Variación del resultado del ejercicio	<u><u>5.475.818</u></u>	<u><u>6.189.222</u></u>

(b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge del efectivo y equivalentes de efectivo, depósitos en bancos e instituciones financieras, así como de la exposición al crédito de los clientes y deudores financieros, que incluye a los saldos pendientes de las cuentas por cobrar y a las transacciones comprometidas.

Respecto de bancos e instituciones financieras, sólo se acepta a instituciones de alta calidad crediticia.

En cuanto al crédito de los clientes, el mismo se generó principalmente como consecuencia de la prestación de servicios de asesoramiento a partes relacionadas.

La máxima exposición de la Sociedad al riesgo de crédito está dada por el valor contable de cada activo financiero en los estados financieros, luego de deducir las provisiones correspondientes.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 5: (Continuación)

(c) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez representa el riesgo de que la Sociedad no posea fondos suficientes para cumplir con todas sus obligaciones, tanto de naturaleza económica, laboral o comercial. La proyección de flujos de efectivo es realizada por el departamento de Finanzas.

La Gerencia supervisa las proyecciones actualizadas sobre los requisitos de liquidez de la Sociedad para asegurar que haya suficiente efectivo y equivalentes de efectivo y activos a valor razonable con cambios en resultado para alcanzar las necesidades operacionales manteniendo suficiente margen para las líneas de crédito no usadas en todo momento. De este modo, se busca que la Sociedad no incumpla con los límites de endeudamiento o con las Garantías (covenants), de ser aplicable, sobre cualquier línea de crédito. Dichas proyecciones toman en consideración los planes de financiamiento de deuda de la Sociedad, cumplimiento de covenants, cumplimiento de requisitos regulatorios externos o requerimientos legales, por ejemplo, restricciones en el uso de moneda extranjera.

Los excedentes de efectivo mantenidos y los saldos por encima del requerido para la administración del capital de trabajo se transfieren a la tesorería de la Sociedad. La tesorería de la Sociedad invierte los excedentes de efectivo en depósitos a plazo, fondos comunes de inversión y valores negociables, escogiendo instrumentos con vencimientos y monedas apropiadas y de adecuada calidad crediticia y liquidez para dar margen suficiente como se determinó en las proyecciones anteriormente indicadas.

En la tabla que se muestra a continuación se incluye un análisis de los pasivos financieros de la Sociedad, agrupado según fechas de vencimiento considerando el período restante de la fecha del presente estado financiero hasta su fecha de vencimiento contractual. Las cantidades que se muestran en la tabla son los flujos de efectivo contractuales sin descontar.

Al 31 de diciembre de 2015	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Total
Deudas comerciales y otras deudas	274.874.166	-	274.874.166
Préstamos	7.117.514	256.019.066	263.136.580
Total	281.991.680	256.019.066	538.010.746

Al 31 de diciembre de 2014	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Sin plazo establecido	Total
Deudas comerciales y otras deudas	100.249.338	-	14.879.025	115.128.363
Préstamos	221.642	601.045.762	-	601.267.404
Total	100.470.980	601.045.762	14.879.025	716.395.767

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

NOTA 5: (Continuación)

5.2) Administración del riesgo de capital

Los objetivos de la Sociedad al administrar el capital son salvaguardar su capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Sociedad puede ajustar el importe de los dividendos pagados a los accionistas, devolver capital a los accionistas, emitir nuevas acciones o vender activos considerados no estratégicos para reducir su deuda.

Consistente con la industria, la Sociedad monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento. Este ratio se calcula dividiendo la deuda neta entre el capital total. La deuda neta corresponde al total del endeudamiento (incluyendo el endeudamiento corriente y no corriente) menos el efectivo y equivalentes de efectivo y activos financieros a valor razonable con cambios en resultados. El capital total corresponde al patrimonio, tal y como se muestra en el estado de situación financiera, más la deuda neta.

Los ratios de apalancamiento al 31 de diciembre de 2015 y 2014 fueron los siguientes:

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Total préstamos	242.694.810	566.802.665
Menos: efectivo y equivalentes de efectivo y activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	(1.239.252.724)	(8.109.009)
Deuda neta	<u>(996.557.914)</u>	<u>558.693.656</u>
Capital total	<u>5.994.031.190</u>	<u>3.479.101.549</u>
Ratio de apalancamiento	<u><u>(16,63)%</u></u>	<u><u>16,06%</u></u>

5.3) Estimación del valor razonable

La Sociedad clasifica las mediciones a valor razonable de los instrumentos financieros utilizando una jerarquía de valor razonable, la cual refleja la relevancia de las variables utilizadas para llevar a cabo dichas mediciones. La jerarquía de valor razonable tiene los siguientes niveles:

- Nivel 1: precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos distintos a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, que se deriven de precios).
- Nivel 3: datos sobre el activo o el pasivo que no están basados en datos observables en el mercado (es decir, información no observable).

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 5: (Continuación)

El siguiente cuadro presenta los activos financieros de la Sociedad medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2015 y 2014. La Sociedad no posee pasivos financieros medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2015.

Al 31 de diciembre de 2015	Nivel 1	Nivel 2	Total
Activos			
<i>Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</i>			
Títulos públicos	886.905.120	-	886.905.120
Fondos comunes de inversión	340.012.150	-	340.012.150
<i>Otros créditos</i>			
Fondos comunes de inversión en garantía	1.302.251	-	1.302.251
Total activos	1.228.219.521	-	1.228.219.521
<hr/>			
Al 31 de diciembre de 2014	Nivel 1	Nivel 2	Total
Activos			
<i>Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</i>			
Fondos comunes de inversión	3.278.531	-	3.278.531
<i>Instrumentos financieros derivados</i>	-	41.284.100	41.284.100
<i>Otros créditos</i>			
Fondos comunes de inversión en garantía	53.238.417	-	53.238.417
Total activos	56.516.948	41.284.100	97.801.048
<hr/>			
Pasivos			
<i>Instrumentos financieros derivados</i>	-	39.875.797	39.875.797
<i>Otras deudas</i>			
Saldos con partes relacionadas	52.125.563	-	52.125.563
Total pasivos	52.125.563	39.875.797	92.001.360

El valor de los instrumentos financieros negociados en mercados activos se basa en los precios de cotización de los mercados a la fecha de los presentes estados financieros. Un mercado se entiende como activo si los precios de cotización están regularmente disponibles a través de una bolsa, intermediario financiero, institución sectorial, u organismo regulador, y esos precios reflejan transacciones actuales y regulares de mercado entre partes que actúan en condiciones de independencia mutua. El precio de cotización de mercado usado para los activos financieros mantenidos por la Sociedad es el precio de oferta actual. Estos instrumentos se incluyen en el nivel 1.

El valor razonable de instrumentos financieros que no se negocian en mercados activos se determina usando técnicas de valuación. Estas técnicas de valuación maximizan el uso de información observable de mercado en los casos en que esté disponible y confía lo menos posible en estimaciones específicas de la Sociedad. Si todas las variables significativas para establecer el valor razonable de un instrumento financiero son observables, el instrumento se incluye en el nivel 2.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 5: (Continuación)

Los instrumentos financieros derivados de nivel 2 surgen de la variación entre los precios de mercado al cierre del ejercicio y el momento de la concertación.

Si una o más variables utilizadas para establecer el valor razonable no son observables en el mercado, el instrumento financiero se incluye en el nivel 3. No existen instrumentos financieros que deban incluirse en el nivel 3.

NOTA 6: PARTICIPACIONES EN SUBSIDIARIAS

a) Información sobre subsidiarias

El capital social de las subsidiarias se compone de acciones ordinarias con derecho a un voto por acción. El país de domicilio de todas las subsidiarias es Argentina con excepción de PISA, cuyo país de domicilio es Uruguay. El país de domicilio es también el lugar principal donde las subsidiarias desarrollan sus actividades.

La siguiente tabla presenta la actividad principal e información de los estados contables/financieros utilizados para la valuación de las participaciones en subsidiarias:

	Actividad principal	Información sobre el emisor			
		Fecha	Capital social	Resultado del ejercicio	Patrimonio
BLL	Vitivinícola	31.12.2015	12.227.639	(2.884.843)	3.952.964
CTG	Generadora	31.12.2015	96.735.724	144.942.475	410.410.320
CTLL	Generadora	31.12.2015	534.400.000	394.051.528	1.065.199.263
IEASA	Inversora	31.12.2015	123.525.880	65.549.559	(763.489.413)
INDISA	Inversora	31.12.2015	41.990.000	7.587.371	109.705.690
INNISA	Inversora	31.12.2015	50.572.000	35.476.786	246.066.786
IPB	Inversora	31.12.2015	26.160	(17.873.389)	123.827.974
PACOSA	Comercializadora	31.12.2015	19.700.000	(705.445)	20.749.274
PEPCA	Inversora	31.12.2015	50.854.985	(9.514.154)	95.926.620
PISA	Inversora	31.12.2015	207.500.861	2.580.727.631	4.631.166.723
PP	Inversora	31.12.2015	37.273.640	(640.633)	(5.478.064)
PP II	Inversora	31.12.2015	347.943	(82.175)	136.331
PEPASA	Petrolera	31.12.2015	119.400.000	351.737.425	609.161.942
Transelec	Inversora	31.12.2015	80.114.725	9.136.493	190.792.275

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

El detalle de las valuaciones y porcentajes de participación relativa a las subsidiarias es el siguiente:

	31.12.2015				
	Valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Llave de negocio	Total participaciones en subsidiarias	% de participación
BLL	3.952.888	-	-	3.952.888	99,99
CTG	107.402.215	(2.578.381)	5.627.370	110.451.204	26,17
CTLL	1.065.193.913	125.195.018	-	1.190.388.931	99,99
IEASA ⁽²⁾	(748.576.546)	84.239.117	-	(664.337.429)	98,05
INDISA	100.490.414	(6.534.319)	-	93.956.095	91,60
INNISA	222.124.489	(1.227.137)	-	220.897.352	90,27
IPB	121.351.415	-	-	121.351.415	98,00
PACOSA	20.738.741	-	-	20.738.741	99,95
PEPCA	94.191.268	34.123.105	-	128.314.373	98,00
PISA	4.631.166.348	232.681.456	-	4.863.847.804	100,00
PP	(5.474.183)	-	-	(5.474.183)	99,99
PP II	136.254	-	-	136.254	99,94
PEPASA ⁽³⁾	302.151.377	-	-	302.151.377	49,60
Transelec	187.162.519	-	-	187.162.519	98,10
	<u>6.102.011.112</u>	<u>465.898.859</u>	<u>5.627.370</u>	<u>6.573.537.341</u>	

⁽¹⁾ Incluye principalmente ajustes por: activos netos identificados en adquisición de subsidiarias y su desvalorización en caso de corresponder, recompra de Obligaciones Negociables emitidas por subsidiarias, reestimación de valor recuperable Acreencias CAMMESA, venta de propiedades, planta y equipos entre subsidiarias y otros.

⁽²⁾ Al 31 de diciembre de 2015, la inversión en IEASA registra un valor negativo como consecuencia del déficit patrimonial de \$ 738,2 millones que registra dicha subsidiaria. Para valorar su inversión, la Sociedad ha aplicado la RT 26 de la FACPCE, que establece que en la confección de estados financieros individuales, las participaciones en subsidiarias deben registrarse utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 revisada. Este método exige igualar el reconocimiento de los resultados por participaciones en subsidiarias entre los estados financieros individuales y consolidados. En este sentido, la Sociedad ha registrado la totalidad de las pérdidas incurridas por su subsidiaria IEASA, aun cuando excede los aportes realizados en ella y no existan compromisos implícitos o explícitos de realización de nuevos aportes.

⁽³⁾ Durante el ejercicio 2015, la Sociedad vendió 163.928 acciones de PEPASA. Como resultado de dichas operaciones, la Sociedad ha reducido su participación al 49,60%. No obstante, se cumplen las condiciones necesarias para mantener el control sobre dicha subsidiaria.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

	31.12.2014				
	Valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Llave de negocio	Total participaciones en subsidiarias	% de participación
BLL	5.237.568	-	-	5.237.568	99,99
CTG	83.103.134	-	5.627.370	88.730.504	26,17
CTLL	671.388.571	77.722.630	-	749.111.201	99,99
IEASA	(811.641.887)	90.335.801	-	(721.306.086)	98,05
INDISA	107.367.509	(5.918.395)	-	101.449.114	91,60
INNISA	196.270.803	(1.227.137)	-	195.043.666	90,27
IPB	137.311.372	-	-	137.311.372	98,00
PACOSA	21.444.718	-	-	21.444.718	99,95
PEPCA	103.331.961	34.123.105	-	137.455.066	98,00
PISA	2.050.439.092	337.023.313	-	2.387.462.405	100,00
PP	(4.873.692)	-	-	(4.873.692)	99,99
PP II	19.135	-	-	19.135	99,87
PEPASA ⁽²⁾	128.036.968	-	-	128.036.968	49,74
Transelec	176.940.939	-	-	176.940.939	98,08
	<u>2.864.376.191</u>	<u>532.059.317</u>	<u>5.627.370</u>	<u>3.402.062.878</u>	

⁽¹⁾ Incluye principalmente ajustes por: activos netos identificados en adquisición de subsidiarias y su desvalorización en caso de corresponder, recompra de Obligaciones Negociables emitidas por subsidiarias, reestimación de valor recuperable Acreencias CAMMESA y otros.

⁽²⁾ Con fecha 6 de noviembre de 2013, el Directorio resolvió ceder su derecho de suscripción preferente en el aumento de capital de PEPASA a favor de todos los accionistas de la Sociedad registrados en la Caja de Valores. Con fecha 8 de enero de 2014, los accionistas de la Sociedad suscribieron 17,8 millones nuevas acciones en ejercicio de los derechos de preferencia y 41,9 millones nuevas acciones en ejercicio de los derechos de acrecer. Como consecuencia de ello, la tenencia de la Sociedad se redujo a 49,99%. Durante los meses de septiembre y octubre del 2014, la Sociedad vendió 312.289 acciones de PEPASA, reduciendo su participación al 49,74%.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

Las siguientes tablas presentan la desagregación del resultado por participaciones en subsidiarias:

	31.12.2015			31.12.2014		
	Resultados por valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Total resultado por participaciones en subsidiarias	Resultados por valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Total resultado por participaciones en subsidiarias
BLL	(2.884.802)	-	(2.884.802)	(1.810.742)	-	(1.810.742)
CTG	37.930.696	(2.578.381)	35.352.315	14.244.747	(240.988)	14.003.759
CTLL	394.049.684	47.472.388	441.522.072	170.512.614	77.722.630	248.235.244
IEASA	64.273.436	(6.096.684)	58.176.752	(703.114.938)	(5.825.068)	(708.940.006)
INDISA	6.950.031	(615.924)	6.334.107	14.823.543	(615.927)	14.207.616
INNISA	32.024.894	-	32.024.894	77.285.761	-	77.285.761
IPB	(17.515.922)	-	(17.515.922)	177.155.379	(7.153.281)	170.002.098
PACOSA	(705.087)	-	(705.087)	1.586.397	-	1.586.397
PEPCA	(9.140.693)	-	(9.140.693)	462.112	-	462.112
PISA	2.580.727.631	(104.341.857)	2.476.385.774	1.036.691.280	313.009	1.037.004.289
PP	(636.977)	-	(636.977)	(10.385.945)	-	(10.385.945)
PP II	(82.227)	-	(82.227)	(63.463)	-	(63.463)
PEPASA	174.629.747	-	174.629.747	41.932.733	-	41.932.733
Transelec	8.973.582	-	8.973.582	33.456.483	-	33.456.483
	<u>3.268.593.993</u>	<u>(66.160.458)</u>	<u>3.202.433.535</u>	<u>852.775.961</u>	<u>64.200.375</u>	<u>916.976.336</u>

	31.12.2015			31.12.2014		
	Otro resultado integral por valor patrimonial proporcional	Ajustes	Total de Otro resultado integral por valor patrimonial proporcional	Otro resultado integral por valor patrimonial proporcional	Ajustes	Total de Otro resultado integral por valor patrimonial proporcional
CTG	(99.105)	-	(99.105)	(175.740)	-	(175.740)
CTLL	(243.323)	-	(243.323)	(431.501)	-	(431.501)
IEASA	(1.208.093)	-	(1.208.093)	(5.559.654)	-	(5.559.654)
INDISA	187.674	-	187.674	(644.477)	-	(644.477)
INNISA	57.423	-	57.423	(317.629)	-	(317.629)
IPB	1.555.964	-	1.555.964	1.559.529	-	1.559.529
PP	31.369	-	31.369	(147.619)	-	(147.619)
PP II	(14)	-	(14)	-	-	-
Transelec	822.999	-	822.999	(2.088.684)	-	(2.088.684)
	<u>1.104.894</u>	<u>-</u>	<u>1.104.894</u>	<u>(7.805.775)</u>	<u>-</u>	<u>(7.805.775)</u>

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

⁽¹⁾ Incluye principalmente ajustes por: depreciación de activos netos identificados en adquisición de subsidiarias, ajustes por recompra de Obligaciones Negociables emitidas por subsidiarias, reestimación de valor recuperable Acreencias CAMMESA, venta de propiedades, planta y equipos entre subsidiarias y otros.

La evolución de las participaciones en subsidiarias es la siguiente:

	31.12.2015	31.12.2014
Saldo al inicio del ejercicio	3.402.062.878	2.429.416.265
Aumentos de capital	2.225.000	1.135.000
Venta de participaciones en subsidiarias	(513.025)	61.041.294
Dividendos	(33.775.941)	(11.295.099)
Cambio de participaciones en subsidiarias	-	12.594.857
Participaciones en resultados	3.202.433.535	916.976.336
Participaciones en Otro resultado integral	1.104.894	(7.805.775)
Saldo al cierre del ejercicio	6.573.537.341	3.402.062.878

b) Información financiera resumida de Edenor

A continuación se detalla la información financiera resumida de Edenor, sociedad controlada en forma indirecta. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el porcentaje de participación ascendía al 51,54% del capital accionario respectivamente. El país de domicilio es Argentina y es también el lugar principal donde la subsidiaria desarrolla sus actividades.

i. Estado de situación financiera resumido

	31.12.2015	31.12.2014
<u>No corriente</u>		
Total activo no corriente	9.113.613.499	6.989.315.674
Préstamos	2.460.975.397	1.598.442.363
Otros pasivos no corriente	3.316.579.611	2.313.254.275
Total pasivo no corriente	5.777.555.008	3.911.696.638
<u>Corriente</u>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	128.951.624	179.079.613
Otros activos corriente	3.738.364.002	1.461.672.975
Total activo corriente	3.867.315.626	1.640.752.588
Préstamos	48.797.824	33.960.526
Otros pasivos corriente	5.629.526.622	4.299.413.388
Total pasivo corriente	5.678.324.446	4.333.373.914
Patrimonio	1.525.049.671	384.997.710

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

ii. Estado de resultado integral resumido

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Ingresos por ventas	3.802.161.917	3.598.376.178
Depreciaciones	(281.407.098)	(237.639.289)
Intereses ganados	96.225.288	238.973.376
Intereses perdidos	(429.898.500)	(612.237.019)
Resultado del ejercicio antes de impuesto a las ganancias	1.326.174.138	(934.072.460)
Impuesto a las ganancias	<u>(183.731.408)</u>	<u>154.356.112</u>
Resultado del ejercicio	1.142.442.730	(779.716.348)
Otro resultado integral	<u>(2.390.769)</u>	<u>(11.584.911)</u>
Resultado integral del ejercicio	1.140.051.961	(791.301.259)

NOTA 7: PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Tipo de bien	Valores de origen				
	Al inicio	Altas	Bajas	Transferencias	Al cierre
Equipos de comunicaciones	299.322	2.300	-	-	301.622
Herramientas	3.912	-	-	-	3.912
Rodados	1.847.137	-	-	-	1.847.137
Muebles y útiles	336.929	49.695	-	-	386.624
Equipamiento informático y software	5.578.668	361.689	(3.929)	30.632	5.967.060
Maquinarias e instalaciones	560.196	-	-	-	560.196
Obras en curso	285.690	-	(255.058)	(30.632)	-
Anticipos	-	54.957	-	-	54.957
Totales al 31.12.2015	<u>8.911.854</u>	<u>468.641</u>	<u>(258.987)</u>	<u>-</u>	<u>9.121.508</u>
Totales al 31.12.2014	<u>7.833.518</u>	<u>1.461.085</u>	<u>(382.749)</u>	<u>-</u>	<u>8.911.854</u>

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 7: (Continuación)

Tipo de bien	Depreciaciones			
	Al inicio	Bajas	Del ejercicio	Al cierre
Equipos de comunicaciones	(98.678)	-	(52.899)	(151.577)
Herramientas	(3.520)	-	(392)	(3.912)
Rodados	(1.561.827)	-	(63.402)	(1.625.229)
Muebles y útiles	(184.565)	-	(68.428)	(252.993)
Equipamiento informático y software	(3.389.517)	3.929	(914.244)	(4.299.832)
Maquinarias e instalaciones	(560.196)	-	-	(560.196)
Totales al 31.12.2015	(5.798.303)	3.929	(1.099.365)	(6.893.739)
Totales al 31.12.2014	(4.976.662)	34.481	(856.122)	(5.798.303)

Tipo de bien	Valores residuales	
	Al cierre	Al 31.12.2014
Equipos de comunicaciones	150.045	200.644
Herramientas	-	392
Rodados	221.908	285.310
Muebles y útiles	133.631	152.364
Equipamiento informático y software	1.667.228	2.189.151
Maquinarias e instalaciones	-	-
Obras en curso	-	285.690
Anticipos	54.957	-
Totales al 31.12.2015	2.227.769	
Totales al 31.12.2014		3.113.551

NOTA 8: ACTIVOS INTANGIBLES

	Nota	31.12.2015	31.12.2014
Derechos sobre acciones arbitrales	15	-	108.754.000
		-	108.754.000

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 9: CRÉDITOS POR VENTAS Y OTROS CRÉDITOS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<u>No corriente</u>			
Créditos fiscales:			
- Impuesto a la ganancia mínima presunta		145.157.733	91.257.183
- Impuesto al valor agregado		21.331.121	2.601.998
- Impuesto sobre los ingresos brutos		896.265	-
- Previsión para irrecuperabilidad de créditos fiscales		(146.053.998)	(91.257.183)
Depósitos en garantía		1.110.798	726.077
Otros créditos, neto		<u>22.441.919</u>	<u>3.328.075</u>
Total no corriente		<u>22.441.919</u>	<u>3.328.075</u>
 <u>Corriente</u>			
Saldos con partes relacionadas	23.k	7.136.825	22.279.300
Saldos con terceros por prestación de servicios		6.254.173	198.014
Créditos por ventas		<u>13.390.998</u>	<u>22.477.314</u>
Saldos con partes relacionadas	23.k	58.284.232	48.166.996
Crédito por venta de instrumentos financieros		44.424.163	28.701.997
Créditos fiscales:			
- Impuesto al valor agregado		7.965.765	2.920.266
- Impuesto sobre los ingresos brutos		2.861.032	851.799
- Retenciones de la seguridad social		337.654	196.985
Depósitos en garantía sobre instrumentos financieros derivados		1.302.251	95.564.109
Gastos pagados por adelantado		184.070	-
Diversos		2.731.527	387.996
Previsión para crédito por venta de instrumentos financieros		(35.876.686)	(23.119.715)
Otros créditos, neto		<u>82.214.008</u>	<u>153.670.433</u>
Total corriente		<u>95.605.006</u>	<u>176.147.747</u>

El importe en libros de los créditos por ventas y otros créditos financieros corrientes se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo.

Los créditos por ventas y otros créditos financieros a largo plazo son medidos a costo amortizado, el cual no difiere significativamente de su valor razonable.

La Sociedad ha reconocido un deterioro de los créditos por venta de instrumentos financieros, considerando el estado de la gestión de cobro de los mismos al cierre de los presentes estados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 9: (Continuación)

Los movimientos de la provisión para irrecuperabilidad de créditos fiscales son los siguientes:

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Saldo al inicio del ejercicio	91.257.183	64.101.886
Aumentos	54.834.220	27.155.297
Utilizaciones	(37.405)	-
Saldo al cierre del ejercicio	<u>146.053.998</u>	<u>91.257.183</u>

Los movimientos de la provisión para crédito por venta de instrumentos financieros son los siguientes:

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Saldo al inicio del ejercicio	23.119.715	16.167.747
Aumentos	12.756.971	6.951.968
Saldo al cierre del ejercicio	<u>35.876.686</u>	<u>23.119.715</u>

NOTA 10: ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Títulos públicos	886.905.120	-
Fondos comunes de inversión	340.012.150	3.278.531
	<u>1.226.917.270</u>	<u>3.278.531</u>

NOTA 11: EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Caja	2.004.536	1.330.510
Bancos	10.330.918	3.499.968
	<u>12.335.454</u>	<u>4.830.478</u>

NOTA 12: CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2014 el capital social se componía de 1.314.310.895 acciones ordinarias escriturales de valor nominal \$ 1 y con derecho a un voto por acción.

Con fecha 1 de diciembre de 2015, como consecuencia del ejercicio de la totalidad de las opciones de compra otorgadas a los Ejecutivos en contraprestación por el Convenio de Asignación de Oportunidades, la Sociedad emitió 381.548.564 nuevas acciones ordinarias (Ver Nota 41).

Como consecuencia de ello, al 31 de diciembre de 2015, el capital social se compone de 1.695.859.459 acciones ordinarias escriturales de valor nominal \$ 1 y con derecho a un voto por acción.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 12: (Continuación)

Cotización pública de acciones

Las acciones de la Sociedad cotizan en la BCBA, formando parte del Índice Merval.

Asimismo, el 5 de agosto de 2009 la SEC de los Estados Unidos de Norteamérica, autorizó a la Sociedad para la registración de ADRs representativas cada una de 25 acciones ordinarias de la Sociedad. A partir del 9 de octubre de 2009 la Sociedad comenzó a comercializar sus ADRs en la NYSE.

La cotización de los ADRs ante la NYSE forma parte del plan estratégico de la Sociedad de obtener un aumento en la liquidez y el volumen de sus acciones.

NOTA 13: CARGAS FISCALES

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<u>No corriente</u>		
Impuesto a las ganancias a pagar	56.575	79.205
Provisión de impuesto a la ganancia mínima presunta, neta de retenciones y anticipos	118.300.079	86.856.362
Moratorias a pagar	880.636	950.094
Total no corriente	<u>119.237.290</u>	<u>87.885.661</u>
 <u>Corriente</u>		
Provisión de impuesto a los bienes personales	25.608.545	8.686.056
Retenciones efectuadas de impuestos a depositar	233.372.877	61.205
Provisión de impuesto a la ganancia mínima presunta, neta de retenciones y anticipos	43.120.174	-
Impuesto sobre los ingresos brutos a pagar	-	112.191
Diversos	92.087	81.762
Total corriente	<u>302.193.683</u>	<u>8.941.214</u>
	<u>421.430.973</u>	<u>96.826.875</u>

NOTA 14: DEUDAS COMERCIALES Y OTRAS DEUDAS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Proveedores		19.869.588	6.268.657
Deudas comerciales		<u>19.869.588</u>	<u>6.268.657</u>
 Saldos con partes relacionadas	23.k	255.004.578	108.859.706
Otras deudas		<u>255.004.578</u>	<u>108.859.706</u>
Total corriente		<u>274.874.166</u>	<u>115.128.363</u>

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 14: (Continuación)

El importe en libros de los pasivos financieros clasificados como deudas comerciales y otras deudas corrientes se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo.

NOTA 15: PRÉSTAMOS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<u>Corrientes</u>			
Adelantos en cuenta corriente		187.420	-
Saldos con partes relacionadas	23.k	242.507.390	566.802.665
Total corriente		<u>242.694.810</u>	<u>566.802.665</u>

Los vencimientos de los préstamos de la Sociedad y su exposición a las tasas de interés son los siguientes:

<u>31.12.2015</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>De 1 a 2 años</u>	<u>Total</u>
Tasa variable			
- Tasa Badlar + 2%	225.994.265	-	225.994.265
Tasa fija			
- 2%	5.196.000	-	5.196.000
- 50%	186.915	-	186.915
- No devengan interés	11.317.630	-	11.317.630
	<u>242.694.810</u>	<u>-</u>	<u>242.694.810</u>
<hr/>			
<u>31.12.2014</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>De 1 a 2 años</u>	<u>Total</u>
Tasa variable			
- Tasa Badlar + 2%	272.785.131	-	272.785.131
Tasa fija			
- 2%	17.002.000	-	17.002.000
- 6,8%	221.026.000	-	221.026.000
- No devengan interés	7.317.792	48.671.742	55.989.534
	<u>518.130.923</u>	<u>48.671.742</u>	<u>566.802.665</u>

El valor razonable de los préstamos corrientes de la Sociedad no difiere significativamente del valor de libros, debido a su vencimiento en el corto plazo, mientras que el valor razonable del préstamo no corriente al 31 de diciembre de 2014 de la Sociedad no difiere significativamente del valor de libros debido a que devenga a una tasa de mercado y es en moneda extranjera.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 15: (Continuación)

La evolución de los préstamos de la Sociedad durante los ejercicios fue la siguiente:

	31.12.2015	31.12.2014
Préstamos al inicio del ejercicio	566.802.665	432.333.241
Préstamos recibidos	213.511.598	19.957.740
Préstamos pagados	(333.894.002)	(27.453.675)
Intereses devengados	81.142.507	72.048.621
Intereses pagados	(21.891.063)	(6.521.988)
Diferencia de cambio	35.454.104	64.699.541
Compensación con derecho sobre acciones arbitrales	(308.071.412)	-
Otros resultados financieros	9.640.413	11.739.185
Préstamos al cierre del ejercicio	<u>242.694.810</u>	<u>566.802.665</u>

Se describen a continuación las características principales del endeudamiento de la Sociedad.

Financiamiento de TGS

Con fecha 6 de octubre de 2011 la Sociedad recibió un préstamo por la suma de US\$ 26 millones por parte de TGS para adquirir los derechos a controlar, suspender y desistir de las acciones arbitrales de Enron Creditors Recovery Corp. y/o Ponderosa Assets L.P. y/o sucesores a título singular contra la República Argentina (el “Juicio Arbitral”) en los términos del contrato denominado “Call Option Agreement” celebrado entre la Sociedad, Inversiones Argentina II y GEB Corp. (el “Contrato ICSID”) (Nota 8).

Luego de sucesivas prórrogas, con fecha 26 de abril de 2013, las partes acordaron las siguientes modificaciones al préstamo:

- i) Prorrogarlo hasta el 6 de octubre de 2014, con opción a prórroga automática por un único período adicional de un año.
- ii) El préstamo deberá ser cancelado o precancelado en forma obligatoria mediante la cesión plena e incondicional a TGS de todos los derechos y obligaciones que la Sociedad posee bajo el Contrato ICSID en caso que, en o con anterioridad a la fecha de vencimiento: (a) se haya otorgado a TGS y se encuentre efectivo el aumento del 20% sobre su cuadro tarifario, conforme lo previsto en el Acuerdo Transitorio que fuera aprobado por Decreto N° 1918/09 del Poder Ejecutivo Nacional, o (b) se haya otorgado a TGS y se encuentre efectivo: (x) el ajuste tarifario previsto en el Acta Acuerdo inicialada por TGS y que fuera aprobado por su directorio del 5 de octubre de 2011, o (y) cualquier otro régimen compensatorio que se implemente mediante cualquier mecanismo o sistema de revisión de tarifas que reemplace en el futuro a los que actualmente se encuentran vigentes bajo la Ley de Emergencia Económica N° 25.561 de la República Argentina y que tenga para TGS un efecto económico equivalente.
- iii) El capital devenga intereses compensatorios a una tasa nominal anual del 6,8 % más IVA.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 15: (Continuación)

Con fecha 12 de enero de 2015, las partes acordaron extender la suspensión del mencionado proceso arbitral por el término de seis meses a partir de dicha fecha.

Durante el mes de septiembre de 2015, operó la condición prevista en el contrato préstamo otorgado por TGS para su cancelación obligatoria mediante la cesión plena e incondicional de los derechos y obligaciones de titularidad de la Sociedad en relación al juicio arbitral iniciado por Enron Creditors Recovery Corp. y Ponderosa Assets LLP contra la República Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (“CIADI”) del Banco Mundial (“el Juicio Arbitral”).

Con fecha 7 de octubre de 2015, se perfeccionó la cesión de los derechos del Juicio Arbitral a un fideicomiso constituido en el exterior a favor de TGS, y en consecuencia, en dicha fecha se reconocieron los efectos de la transacción de acuerdo al siguiente detalle:

Capital	243.672.000
Intereses e impuestos	<u>80.495.769</u>
Total del préstamo con TGS	324.167.769
Derechos sobre acciones arbitrales	(108.754.000)
Ganancia por cancelación de deudas con derechos arbitrales	<u>215.413.769</u>

NOTA 16: REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES A PAGAR

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Provisión para vacaciones	969.822	920.921
Provisión para gratificaciones	<u>2.402.920</u>	<u>2.733.882</u>
Total corriente	<u>3.372.742</u>	<u>3.654.803</u>

NOTA 17: INGRESOS POR SERVICIOS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Ingresos por servicios con sociedades relacionadas	23.a	32.393.245	38.246.548
Ingresos por servicios con terceros		20.312.401	27.763.239
Ingresos por comisiones con sociedades	23.a	-	484.751
Total ingresos por servicios		<u>52.705.646</u>	<u>66.494.538</u>

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 18: GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Remuneraciones	10.822.711	14.528.956
Cargas sociales	2.234.113	2.896.883
Beneficios al personal	2.828.429	3.006.957
Honorarios y retribuciones por servicios	29.504.776	10.842.944
Retribuciones de los directores	30.638.557	11.545.909
Retribuciones de los síndicos	450.000	294.000
Reserva opciones de directores	-	6.709.014
Impuestos, tasas y contribuciones	31.141.395	13.294.683
Alquileres	2.500.933	2.673.588
Suscripciones y publicaciones	3.950.333	2.341.234
Publicidad y promoción institucional	2.722.459	-
Seguros	1.807.454	1.495.173
Gastos de comunicación	617.630	631.444
Viáticos y movilidad	1.567.192	1.707.721
Servicios de limpieza y vigilancia	790.500	1.072.479
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	1.099.365	856.122
Gastos de oficina	527.254	583.121
Gastos de mantenimiento	659.656	791.142
Diversos	310.383	1.251.310
Total gastos de administración	<u><u>124.173.140</u></u>	<u><u>76.522.680</u></u>

NOTA 19: OTROS INGRESOS Y EGRESOS OPERATIVOS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<u>Otros ingresos operativos</u>			
Recupero de gastos		2.448.199	1.690.295
Ganancia por cancelación de deudas con derechos arbitrales	15	215.413.769	-
Diversos		1.244	13.141
Total otros ingresos operativos		<u><u>217.863.212</u></u>	<u><u>1.703.436</u></u>
<u>Otros egresos operativos</u>			
Previsión para contingencias		-	(800.920)
Previsión para irrecuperabilidad de créditos fiscales		(896.265)	-
Impuesto a los débitos y créditos		(3.288.808)	(885.491)
Diversos		(234.012)	(321.969)
Total otros egresos operativos		<u><u>(4.419.085)</u></u>	<u><u>(2.008.380)</u></u>

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 20: RESULTADOS FINANCIEROS

<u>Ingresos financieros</u>	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Intereses por préstamos	9.177.714	7.831.079
Otros intereses	2.976.524	-
Total ingresos financieros	12.154.238	7.831.079
<u>Gastos financieros</u>		
Intereses por préstamos	(81.142.507)	(72.048.621)
Intereses fiscales	(21.673.207)	(13.385.981)
Impuestos y gastos bancarios	(740.832)	(543.504)
Total gastos financieros	(103.556.546)	(85.978.106)
<u>Otros resultados financieros</u>		
Diferencia de cambio, neta	(173.109.063)	(60.062.870)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	39.128.581	1.881.299
Total otros resultados financieros	(133.980.482)	(58.181.571)
Total resultados financieros, neto	(225.382.790)	(136.328.598)

NOTA 21: IMPUESTO A LAS GANANCIAS

El detalle del cargo por impuesto a las ganancias se expone a continuación:

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Impuesto a la ganancia mínima presunta cargado a resultados	53.937.955	27.155.297
Total cargo impuesto a las ganancias	53.937.955	27.155.297

A continuación se presenta una conciliación entre el impuesto a las ganancias imputado en resultados y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto vigente sobre la pérdida contable antes de impuestos:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 21: (Continuación)

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Resultado del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	3.119.027.378	770.314.652
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	<u>1.091.659.582</u>	<u>269.610.128</u>
Resultado por participación en subsidiarias	(1.120.851.737)	(320.941.718)
Reserva opciones directores	-	2.348.155
Activos diferidos no reconocidos	103.185.479	43.882.824
Previsiones y provisiones no deducibles	11.524.203	3.348.161
Resultados no imponibles	(85.476.845)	1.827.366
Diversas	<u>(40.682)</u>	<u>(74.916)</u>
Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado	<u>-</u>	<u>-</u>

Los quebrantos impositivos acumulados ascienden al 31 de diciembre de 2015 y 2014 a \$ 516.741.657 y \$ 330.944.269, respectivamente, de base y pueden ser compensados de acuerdo a las leyes impositivas vigentes con utilidades fiscales de ejercicios futuros de acuerdo al siguiente detalle:

<u>Ejercicio fiscal de generación</u>	<u>Ejercicio fiscal de prescripción</u>	<u>Monto al 35%</u>	
		<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
2010	2015	-	17.815.261
2011	2016	17.159.967	17.159.966
2012	2017	6.770.009	6.770.009
2013	2018	36.685.272	36.684.963
2014	2019	40.698.999	37.400.295
2015	2020	<u>79.545.333</u>	<u>-</u>
		180.859.580	115.830.494
Activos diferidos no reconocidos		<u>(180.859.580)</u>	<u>(115.830.494)</u>
Quebrantos impositivos registrados		<u>-</u>	<u>-</u>

NOTA 22: RESULTADO POR ACCIÓN

(a) Básico

El resultado por acción básico se calcula dividiendo el resultado atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio de la Sociedad entre el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 22: (Continuación)

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Ganancia del ejercicio	3.065.089.423	743.159.355
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.346.716.389	1.314.310.895
Ganancia por acción básica	2,2760	0,5654

(b) Diluido

El resultado por acción diluido se calcula ajustando el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación para reflejar la conversión de todas las acciones ordinarias potenciales dilusivas. En función a lo mencionado en nota 28, al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad contaba con una clase de acciones ordinarias potenciales dilusivas, correspondientes a las opciones de compra de acciones. Al 31 de diciembre de 2015 las mismas fueron convertidas en acciones, por lo cual no existen acciones ordinarias potenciales dilusivas.

Las acciones ordinarias potenciales se tratarán como dilusivas, cuando y solo cuando, su conversión a acciones ordinarias podría reducir las ganancias por acción o incrementar las pérdidas por acción de las actividades que continúan. Las acciones ordinarias potenciales serán antidilusivas cuando su conversión en acciones ordinarias podría dar lugar a un incremento en las ganancias por acción o una disminución de las pérdidas por acción de las actividades que continúan.

El cálculo del resultado por acción diluido no supone la conversión, el ejercicio u otra emisión de acciones que pudieran tener un efecto antidilutivo en la pérdida por acción, y cuando el precio de ejercicio de la opción es mayor que el precio promedio de las acciones ordinarias durante el ejercicio, no se registra un efecto dilusivo, siendo el resultado por acción diluido igual al básico. Al 31 de diciembre de 2015, el resultado por acción resulta ser diluido igual al básico.

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Ganancia del ejercicio	3.065.089.423	743.159.355
Cargo por reserva de opciones de directores	-	6.709.014
Ganancia del ejercicio ajustada	3.065.089.423	749.868.369
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.346.716.389	1.314.310.895
Ajustes por opciones de compra de acciones	-	161.151.512
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación a efectos de la ganancia por acción diluida	1.346.716.389	1.475.462.407
Ganancia por acción diluida	2,2760	0,5082

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 23: SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

(a) Ingresos por servicios y comisiones

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<u>Subsidiarias</u>		
CPB	-	15.000.000
CTLL	-	275.783
HIDISA	1.551.899	1.339.335
HINISA	2.126.076	1.971.629
PEPASA	9.000.000	4.367.586
PACOSA	3.000.000	3.000.000
<u>Negocio conjunto</u>		
Transener	15.155.270	11.540.096
<u>Otras partes relacionadas</u>		
CYCSA	1.560.000	1.195.488
Grupo Dolphin	-	41.382
	<u>32.393.245</u>	<u>38.731.299</u>

Corresponden principalmente a servicios de asesoramiento prestados en materia de aspectos organizacionales, comerciales, administrativos, financieros y de gestión de recursos humanos y comisiones por intermediación en operaciones de compraventa de instrumentos financieros derivados.

(b) Honorarios por servicios

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<u>Otras partes relacionadas</u>		
Salaverri, Dellatorre, Burgio & Wetzler	<u>(123.839)</u>	<u>(33.136)</u>
	<u>(123.839)</u>	<u>(33.136)</u>

Corresponden a honorarios por asesoramiento legal.

(c) Ingresos financieros

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<u>Subsidiarias</u>		
CTLL	-	73.973
EASA	8.978.137	7.599.971
ENDISA	14.046	28.109
INDISA	157.548	47.005
INNISA	27.983	82.021
	<u>9.177.714</u>	<u>7.831.079</u>

Corresponden a intereses devengados por préstamos otorgados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 23: (Continuación)

(d) Gastos financieros

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<u>Subsidiarias</u>		
CTG	(8.634.630)	(2.593.154)
CTLL	(14.051.925)	(15.284.082)
HIDISA	(10.076.598)	(11.334.625)
HINISA	(31.453.598)	(25.959.712)
INDISA	(1.848.450)	(417.391)
INNISA	(1.408.178)	(638.004)
PEPASA	-	(7.514)
PACOSA	(131.823)	-
PEPCA	(1.744.569)	(1.497.710)
<u>Otras partes relacionadas</u>		
TGS	(11.789.036)	(14.309.650)
	<u>(81.138.807)</u>	<u>(72.041.842)</u>

Corresponden a intereses devengados por préstamos recibidos.

(e) Otros resultados financieros

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
CTLL	(174.224.590)	26.021.400
PEPASA	(249.287.020)	19.511.900
CPB	(12.025.000)	-
EASA	(224.446.380)	-
	<u>(659.982.990)</u>	<u>45.533.300</u>

Corresponde a la valuación de instrumentos financieros derivados.

(f) Aportes de capital suscriptos

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
BLL	(1.600.000)	-
PP II	(200.000)	-
Transelec	(425.000)	(250.000)
IEASA	-	(885.000)
	<u>(2.225.000)</u>	<u>(1.135.000)</u>

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 23: (Continuación)

(g) *Dividendos*

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
INDISA	14.014.801	7.627.757
INNISA	6.228.630	3.667.342
CTG	13.532.510	-
	<u>33.775.941</u>	<u>11.295.099</u>

(h) *Reserva opciones de directores*

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Otras partes relacionadas		
Directores	-	6.709.014
	<u>-</u>	<u>6.709.014</u>

(i) *Otros ingresos operativos*

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Otras partes relacionadas		
TGS	215.413.769	-
	<u>215.413.769</u>	<u>-</u>

Corresponde a la ganancia por compensación de derechos sobre acciones arbitrales con préstamos

(j) *Remuneraciones del personal clave de la gerencia*

La remuneración total devengada a favor del personal clave de la gerencia durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014 asciende a \$ 30.638.557 en concepto de honorarios y \$ 18.254.923 (\$ 11.545.909 en concepto de honorarios y \$ 6.709.014 en concepto de devengamiento de la reserva por el Convenio de Asignación de Oportunidades u Opciones de compra de acciones), respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 23: (Continuación)

(k) *Saldos con partes relacionadas:*

Saldos al 31.12.2015	Créditos por ventas	Otros créditos Corrientes	Otras deudas	Préstamos Corrientes
<u>Subsidiarias</u>				
BLL	-	-	450.000	-
CPB	-	1.820.597	12.025.000	-
CTG	-	1.736.644	-	822.238
CTLL	-	2.156.752	108.888.831	75.442.157
EASA	-	47.410.227	89.890.147	-
HIDISA	299.587	448.812	-	18.734.062
HINISA	532.789	452.017	-	119.749.298
IEASA	-	650.000	-	-
INDISA	-	3.085.302	-	1.212.318
INNISA	-	-	-	17.314.644
IPB	-	150.000	-	-
PACOSA	-	13.477	-	131.823
PEPASA	-	351.647	13.044.709	-
PEPCA	-	-	-	9.100.850
PP II	-	-	100.000	-
Transelec	-	-	100.000	-
<u>Negocio conjunto</u>				
Transener	5.832.549	-	-	-
<u>Otras partes relacionadas</u>				
Grupo Dolphin	-	8.757	16.767	-
CYCSA	471.900	-	30.489.124	-
	<u>7.136.825</u>	<u>58.284.232</u>	<u>255.004.578</u>	<u>242.507.390</u>

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 23: (Continuación)

Saldos al 31.12.2014	Créditos por ventas Corrientes	Otros créditos Corrientes	Instrumentos financieros derivados	Otras deudas Corrientes	Préstamos Corrientes
<u>Subsidiarias</u>					
BLL	-	-	-	200.000	-
CPB	18.150.000	814.915	-	-	-
CTG	-	714.022	-	-	24.188.164
CTLL	-	1.208.561	22.291.600	48.349.186	83.177.218
EASA	-	39.905.268	-	-	-
ENDISA	-	174.861	-	-	-
HIDISA	100.851	113.734	-	-	41.513.703
HINISA	247.669	113.734	-	-	129.274.969
IEASA	-	350.000	-	-	-
INDISA	-	-	-	-	9.101.970
INNISA	-	348.354	-	-	2.455.844
PACOSA	-	-	-	14.679.025	-
PEPASA	-	79.497	18.992.500	45.631.495	-
PEPCA	-	-	-	-	7.393.056
<u>Negocio conjunto</u>					
Transener	3.539.690	-	-	-	-
<u>Otras partes relacionadas</u>					
TGS	-	-	-	-	269.697.741
Directores	-	4.344.050	-	-	-
CYCSA	241.090	-	-	-	-
	<u>22.279.300</u>	<u>48.166.996</u>	<u>41.284.100</u>	<u>108.859.706</u>	<u>566.802.665</u>

k) Préstamos otorgados a partes relacionadas

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<i>Préstamos a subsidiarias</i>		
Saldo al inicio del ejercicio	40.778.482	35.645.109
Préstamos otorgados	3.777.753	12.370.822
Préstamos cobrados	(3.508.670)	(11.420.964)
Intereses devengados	9.177.714	7.831.079
Intereses cobrados	(225.955)	(5.315.075)
Diferencia de cambio	-	1.008.563
Otros resultados financieros	1.296.205	658.948
Saldo al cierre del ejercicio	<u>51.295.529</u>	<u>40.778.482</u>

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 23: (Continuación)

l) Préstamos recibidos de partes relacionadas

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<i>Préstamos de subsidiarias</i>		
Saldo al inicio del ejercicio	297.104.924	237.603.134
Préstamos recibidos	213.324.683	19.957.740
Préstamos pagados	(333.894.002)	(27.438.446)
Intereses devengados	69.349.771	57.732.192
Intereses pagados	(21.887.868)	(6.521.988)
Diferencia de cambio	8.869.469	4.033.107
Otros resultados financieros	9.640.413	11.739.185
Saldo al cierre del ejercicio	<u>242.507.390</u>	<u>297.104.924</u>
<i>Préstamos de otras partes relacionadas</i>		
Saldo al inicio del ejercicio	269.697.741	194.721.657
Intereses devengados	11.789.036	14.309.650
Diferencia de cambio	26.584.635	60.666.434
Compensación con derecho sobre acciones arbitrales	(308.071.412)	-
Saldo al cierre del ejercicio	<u>-</u>	<u>269.697.741</u>

NOTA 24: INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El siguiente cuadro presenta los activos y pasivos financieros de la Sociedad medidos a valor razonable clasificados según su jerarquía al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 24: (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2015	Activos	Activos financieros a valor razonable con	Subtotal activos financieros	Activos no financieros	Total
	financieros a costo amortizado	cambios en resultados		financieros	
Activos					
Créditos por ventas y otros créditos	83.189.453	1.302.251	84.491.704	33.555.221	118.046.925
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	1.226.917.270	1.226.917.270	-	1.226.917.270
Efectivo y equivalentes de efectivo	12.335.454	-	12.335.454	-	12.335.454
Total	95.524.907	1.228.219.521	1.323.744.428	33.555.221	1.357.299.649

Al 31 de diciembre de 2015	Pasivos financieros a costo amortizado	Total
	Pasivos	
Deudas comerciales y otras deudas	274.874.166	274.874.166
Préstamos	242.694.810	242.694.810
Total	517.568.976	517.568.976

Al 31 de diciembre de 2014	Activos	Activos financieros a valor razonable con	Subtotal activos financieros	Activos no financieros	Total
	financieros a costo amortizado	cambios en resultados		financieros	
Activos					
Créditos por ventas y otros créditos	119.418.942	53.238.417	172.657.359	6.818.463	179.475.822
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.830.478	-	4.830.478	-	4.830.478
Instrumentos financieros derivados	-	41.284.100	41.284.100	-	41.284.100
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	3.278.531	3.278.531	-	3.278.531
Total	124.249.420	97.801.048	222.050.468	6.818.463	228.868.931

Al 31 de diciembre de 2014	Pasivos financieros a costo amortizado	Pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Total
	Pasivos		
Deudas comerciales y otras deudas	63.002.800	52.125.563	115.128.363
Instrumentos financieros derivados	-	39.875.797	39.875.797
Préstamos	566.802.665	-	566.802.665
Total	629.805.465	92.001.360	721.806.825

Las categorías de instrumentos financieros fueron determinados en base a la NIIF 9.

A continuación se presentan los ingresos, gastos, ganancias y pérdidas que surgen de cada una de las categorías de instrumentos financieros:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 24: (Continuación)

	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Pasivos financieros a costo amortizado	Pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Activos (Pasivos) no financieros	Total
Al 31 de diciembre de 2015						
Intereses ganados	9.184.215	2.970.023	-	-	-	12.154.238
Intereses perdidos	-	-	(81.142.507)	-	(21.673.207)	(102.815.714)
Diferencia de cambio, neta	4.222.478	(140.932.537)	(36.399.004)	-	-	(173.109.063)
Gastos bancarios	(546.826)	-	(194.006)	-	-	(740.832)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	39.128.581	-	-	-	39.128.581
Total	12.859.867	(98.833.933)	(117.735.517)	-	(21.673.207)	(225.382.790)

	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Pasivos financieros a costo amortizado	Pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Activos (Pasivos) no financieros	Total
Al 31 de diciembre de 2014						
Intereses ganados	7.831.079	-	-	-	-	7.831.079
Intereses perdidos	-	-	(72.048.621)	-	(13.385.981)	(85.434.602)
Diferencia de cambio, neta	3.168.758	1.959.500	(65.191.128)	-	-	(60.062.870)
Gastos bancarios	(403.166)	-	(140.338)	-	-	(543.504)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	45.455.099	-	(43.573.800)	-	1.881.299
Total	10.596.671	47.414.599	(137.380.087)	(43.573.800)	(13.385.981)	(136.328.598)

**NOTA 25: SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LOS SEGMENTOS DE NEGOCIO
GENERACIÓN Y DISTRIBUCIÓN**

Generación

HIDISA e HINISA

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 HIDISA e HINISA han registrado pérdidas brutas y operativas. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la situación económica y financiera continuó su tendencia declinante, tal como lo evidencian las pérdidas brutas y operativas y el déficit operativo de fondos. Esta situación se deriva fundamentalmente del impacto negativo que ha tenido en la remuneración de dichas subsidiarias, la implementación de la Res. SE N° 95/13 (modificada por las Res. SE N° 529/14 y N° 482/15) a partir de la transacción comercial del mes de noviembre de 2013.

A pesar de los incrementos fijados por la Res. SE N° 482/15 de las remuneraciones fija (64%), variable (23%) y adicional (10%) y de la incorporación de un nuevo concepto remunerativo (la Remuneración Mantenimientos), no han sido atendidos los reiterados reclamos que HIDISA e HINISA vienen realizando a través de distintas presentaciones a CAMMESA y la SE, respecto de una adecuación tarifaria más acorde a sus estructuras técnica y operativa.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 25: (Continuación)

El nuevo esquema remunerativo implementado a través de la Res. SE N° 95/13, luego modificado por la Res. SE N° 529/14 y N° 482/15, no le permitirá a HIDISA e HINISA generar un flujo operativo de fondos mínimo necesario para cubrir sus costos de operación. Asimismo, la magnitud de la nueva Remuneración Mantenimiento resulta insuficiente para solventar el costo de las obras de mantenimiento necesarias para asegurar las condiciones normales y eficientes de operación.

Sumado a lo anterior, de acuerdo a los pronósticos hidrológicos elaborados por la Subsecretaría de Recursos Hídricos de la Nación, los aportes esperados de ingreso al embalse para el período hidrológico Octubre – Septiembre 2016 se ubicarán entre el 49% y el 82% de un año medio, siendo categorizado como año seco. Esta situación que se presenta por sexto año consecutivo, deteriora aún más los ingresos de HIDISA e HINISA ya que el esquema de remuneración establecido posee un fuerte componente de remuneración variable que en las condiciones actuales no alcanza los valores esperados.

No obstante la situación económica y financiera descripta, HIDISA e HINISA han confeccionado sus proyecciones en el entendimiento de que obtendrán mejoras tarifarias acorde con los nuevos lineamientos en materia de política energética que podrían implicar una revisión del marco regulatorio actual de la generación.

CPB

Al 31 de diciembre de 2015, el capital de trabajo de CPB era negativo por \$ 191,2 millones. Cabe mencionar que CPB ha registrado dentro del rubro Préstamos, financiamiento con sociedades relacionadas por \$ 203,1 millones que serán refinanciados a través de desembolsos por Financiamiento de los Mantenimientos Mayores a recibir de CAMMESA. Adicionalmente, se espera que la situación económica y financiera de CPB mejore sensiblemente a partir de que la planta alcance nuevamente su capacidad plena de producción y comience a generar ingresos nuevamente la unidad TV29, luego de la obra de actualización tecnológica.

Asimismo, si bien las condiciones de cancelación del mutuo están supeditadas a la capacidad de generación de fondos excedentes, la carga financiera podría superar los resultados operativos, y en consecuencia afectar la ecuación patrimonial de CPB.

Transmisión

Si bien continua siendo complejo prever la evolución de los temas mencionados en la Nota 2, como su posible impacto en los negocios y los flujos de fondos de Transener, la firma del Convenio de Renovación se presenta como un hito destacable en línea de alcanzar en un futuro la consolidación de la ecuación económica-financiera de Transener. Dicha sociedad ha preparado sus estados financieros utilizando principios contables aplicables a una empresa en marcha. Por lo tanto, dichos estados financieros no incluyen los efectos de los eventuales ajustes y reclasificaciones, si los hubiere, que podrían requerirse de no resolverse las situaciones descriptas a favor de la continuidad de las operaciones de Transener y la misma se viera obligada a realizar sus activos y cancelar sus pasivos, incluyendo los contingentes, en condiciones diferentes al curso normal de sus negocios.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 25: (Continuación)

La participación en el negocio conjunto representa aproximadamente el 1% de los activos del Grupo y aproximadamente el 0,2% de los resultados del Grupo. Adicionalmente, la Gerencia de la Sociedad considera que la situación de incertidumbre planteada respecto del negocio conjunto Citelec, no afecta su capacidad para continuar sus operaciones en el curso normal de los negocios, principalmente por las siguientes razones: (i) No existe dependencia financiera con Citelec, ya que dicho negocio conjunto no le ha pagado dividendos desde su fecha de adquisición en 2006; (ii) Si bien existe contrato de asistencia técnica con Transener que las vinculaba en la actualidad, la Sociedad no depende de ese flujo de fondos para desarrollar normalmente sus actividades; (iii) La Sociedad no tiene obligación contractual de prestar asistencia financiera a Citelec.

Distribución

Durante el ejercicio 2015, Edenor registró resultados operativos y netos positivos, logrando de esta forma revertir su situación económica financiera negativa de los últimos años. Esto se produce como consecuencia de la emisión por parte de la SE de la Res. N° 32/15 el 13 de marzo de 2015 mediante la cual se considera la necesidad de adecuar la situación económica y financiera de las Distribuidoras y entiende necesaria la toma de medidas urgentes y de manera transitoria a efectos de mantener la normal prestación del servicio público concesionad.

A pesar del deterioro de la ecuación económica financiera de los últimos años como consecuencia de la demora en el cumplimiento de ciertos puntos del Acta acuerdo en especial en lo referente al reconocimiento de ajustes en la tarifa semestralmente a partir del MMC, así como también la realización de la RTI, mediante la adopción de ciertas medidas destinadas a morigerar este impacto, Edenor ha logrado mantener la calidad del servicio de distribución de energía eléctrica como así también satisfacer los incrementos interanuales constantes de la demanda, que acompañaron el crecimiento económico y de calidad de vida de los últimos años. En ese sentido Edenor absorbió los mayores costos asociados a la prestación del servicio y cumplió con la ejecución del plan de inversiones y la realización de tareas imprescindibles de operación y mantenimiento necesarias para mantener una satisfactoria prestación del servicio público concesionado en términos de calidad y de seguridad.

No obstante lo expuesto en el primer párrafo de la presente Nota, al 31 de diciembre de 2015, el capital de trabajo negativo es de \$ 1.811 millones el cual incluye el monto adeudado a CAMMESA por \$ 1.808,6 millones más intereses devengados al 31 de diciembre de 2015, respecto del cual Edenor presentó una propuesta de pago según los flujos de caja disponibles y proyectados. Hasta la fecha de emisión de los presentes Estados Financieros no se ha recibido la respuesta por parte de CAMMESA.

Por su parte, el 16 de diciembre de 2015 el Poder Ejecutivo emitió el Decreto N° 134 mediante el cual declaró la emergencia del sector eléctrico nacional, habilitando al Ministerio de Energía y Minería a activar un programa de acciones en generación, transporte y distribución de energía a nivel nacional y garantizar la prestación de los servicios públicos de electricidad en condiciones técnicas y económicas adecuadas.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 25: (Continuación)

Con posterioridad al cierre del presente ejercicio, durante el mes de enero de 2016, el Ministerio de Energía y Minería emitió las Resoluciones N° 6 y 7 como parte de las medidas tendientes al saneamiento del sector eléctrico, mediante las cuales se implementó un nuevo esquema tarifario en procura de mejorar los ingresos de las Distribuidoras con el fin de poder realizar inversiones, trabajos de mantenimiento y expansión de las redes. Asimismo, se instruyó al ENRE a efectuar a cuenta de la RTI un ajuste del valor agregado de distribución (VAD) en los cuadros tarifarios y a llevar a cabo todos los actos que fueren necesarios a efectos de proceder a la RTI antes del 31 de diciembre de 2016. Este nuevo esquema tarifario protegerá a los sectores que no puedan afrontar el costo pleno del servicio, a través de la creación de la “Tarifa Social” e irá acompañado de un programa para disminuir el consumo de energía, además de ser implementado mediante un esquema de facturación mensual, con el fin de amortiguar los efectos de los aumentos a los usuarios.

Ante este escenario, el Directorio de Edenor se encuentra evaluando la suficiencia de los recursos financieros otorgados para afrontar los costos de la operación, los planes de inversión y los servicios de interés de deuda, junto con el impacto de las distintas variables que afectan el negocio de Edenor, como ser, comportamiento de la demanda, pérdidas, morosidad, sanciones y calidad de servicio, entre otras.

Adicionalmente, el Directorio de Edenor, continuará sus gestiones ante el Poder Concedente y el organismo regulador tendientes a la resolución de la RTI, la cual se espera concluya de acuerdo a lo establecido por la Resolución MEyM N° 7/16 de forma satisfactoria en lo que se refiere a sus plazos y a su formalización final.

NOTA 26: CONTINGENCIAS

Reclamo por impuesto a la ganancia mínima presunta

Reclamo de repetición

Con fecha 28 de septiembre de 2010 la Sociedad interpuso reclamo de repetición ante la AFIP por el impuesto a la ganancia mínima presunta correspondiente a los períodos fiscales 2008 y 2009. Por medio del reclamo se solicita la repetición de \$ 6.050.136 y \$ 8.152.357 por los períodos fiscales 2008 y 2009, respectivamente, incluyendo la devolución de los pagos oportunamente ingresados y la desafectación del pago realizado por compensación con diversos créditos fiscales.

Ante la falta de respuesta por parte de la AFIP, con fecha 30 de diciembre de 2010 la Sociedad promovió acción de repetición ante la Justicia de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo Federal y al mismo tiempo solicitó medida cautelar de no innovar a efectos de que la AFIP se abstenga de intimar el pago y/o promover ejecución fiscal y/o trabar medidas en contra de la Sociedad.

Respecto de la medida cautelar interpuesta por la Sociedad, con fecha 10 de mayo de 2011 el tribunal dictó sentencia, rechazándola por lo que la Sociedad apeló el fallo. Con fecha 3 de agosto de 2011, la Cámara de Apelaciones confirmó lo resuelto en primera instancia, respecto del rechazo de la medida cautelar.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 26: (Continuación)

A la fecha de los presentes estados financieros la causa se encuentra abierta a prueba.

Acción declarativa

Con fecha 25 de abril de 2011, 18 de mayo de 2012, 23 de agosto de 2012, 6 de agosto de 2014 y 11 de agosto de 2015, la Sociedad presentó acción meramente declarativa en los términos del Art. 322 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación, contra la AFIP a fin de obtener certeza respecto de la aplicación del impuesto a la ganancia mínima presunta correspondiente a los períodos fiscales 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014, respectivamente, en relación a lo resuelto por la Corte Suprema en autos “Hermitage”, de fecha 15 de junio de 2010. En dicho precedente, la Corte había declarado la inconstitucionalidad del impuesto en cuestión, dado que bajo determinadas circunstancias, el mismo resulta irrazonable y viola el principio de capacidad contributiva.

Asimismo, la Sociedad solicitó se dicte medida cautelar de no innovar a fin de que la AFIP se abstuviese de intimar el pago o promover ejecución fiscal sobre el impuesto. El Juzgado que entiende en las actuaciones resolvió rechazar las medidas cautelares.

En relación a la causa correspondiente al periodo fiscal 2010, con fecha 25 de noviembre de 2015 se dictó sentencia haciendo lugar a la acción declarativa iniciada.

A la fecha de los presentes estados financieros las acciones correspondientes a los períodos fiscales 2011 y 2012 se encuentran abiertas a prueba.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el IGMP correspondiente a los períodos fiscales 2010 a 2015, se encontraba provisionado por un monto total de \$ 118,3 y \$ 96,5 millones respectivamente, incluyendo intereses resarcitorios.

NOTA 27: INSCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD COMO AGENTE DE LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN EN EL REGISTRO A CARGO DE CNV

La Sociedad se encuentra inscrita en el registro de Agentes de Liquidación y Compensación a cargo de la CNV, de conformidad con las Normas y el Criterio Interpretativo N° 55 de CNV, con motivo de las operaciones de compraventa y liquidación de futuros que realiza en el Mercado (ROFEX). En este sentido, la Sociedad cuenta con un patrimonio neto superior al mínimo exigido de \$ 3,5 millones, cumpliendo con los requisitos impuestos por las normas mencionadas anteriormente.

Asimismo, se informa que el valor de la contrapartida líquida del patrimonio neto mínimo exigido se adecúa a la establecida por dichas normas, según el siguiente detalle:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 27: (Continuación)

	<u>31.12.2015</u>
Activos disponibles en pesos y otras monedas	
En subcuentas comitentes abiertas en Agentes de Depósito Colectivo (acreencias) por cuenta propia	1.176.514
Activos en instrumentos locales	
Fondos comunes de inversión con liquidación de rescates dentro de las 72 horas	176.858.021
Total de activos líquidos	<u><u>178.034.535</u></u>

NOTA 28: PAGOS BASADOS EN ACCIONES

Con fecha 27 de septiembre de 2006 la Sociedad celebró un Convenio de Asignación de Oportunidades por el cual ciertos ejecutivos se comprometieron a asignar en forma preferente a la Sociedad las oportunidades de negocios que detecten, que se encuentren dentro de los lineamientos de inversión de la Sociedad y superen los U\$S 5 millones. Como contraprestación, la Sociedad otorgó a estos ejecutivos Opciones de Compra por hasta el 20% del capital (los “Contratos de Emisión de Opciones de Compra”).

Con fecha 16 de abril de 2009, las partes acordaron las siguientes modificaciones al Convenio de Asignación de Oportunidades y a los Contratos de Emisión de Opciones de Compra:

- i) se extendió el plazo de vigencia del convenio por cinco años, hasta el 27 de septiembre de 2014;
- ii) las Opciones de Compra se devengan anualmente por quintos a partir del 28 de septiembre de 2010 y hasta el 28 de septiembre de 2014, y mantendrán su vigencia por el plazo de quince años contados a partir de la fecha de emisión.
- iii) su precio de ejercicio, que quedó fijado en U\$S 0,27 por opción.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 28: (Continuación)

Con fecha 28 de septiembre de 2014, acaeció el vencimiento del Convenio de Asignación de Oportunidades, habiéndose cumplido todas las obligaciones asumidas. Asimismo, a partir de la fecha mencionada todas las opciones de compra de acciones de la Sociedad otorgadas a los Ejecutivos en contraprestación se encontraban en condición de ser ejercidas, de acuerdo a las siguientes fechas de vencimiento y precios de ejercicio:

Vencimiento	Precio de ejercicio en U\$S	Opciones de Compra
26.04.2024	0,27	111.500.000
26.04.2024	0,27	150.000.000
26.04.2024	0,27	120.048.564

El valor razonable de las Opciones de Compra fue medido usando el modelo de valuación Black-Scholes. Las principales variables consideradas en dicho modelo fueron las siguientes: (i) volatilidad de 27%, basada en la volatilidad histórica de la Sociedad; (ii) dividendos de 3%; y (iii) tasa libre de riesgo para dólares americanos de 4,63%.

En relación con dichas opciones de compra, la Sociedad reconoció en resultados con contrapartida en una reserva de Patrimonio durante el plazo de vigencia del Convenio de Asignación de Oportunidades un total de \$ 266,1 millones.

Con fecha 23 de noviembre de 2015, la Sociedad recibió una notificación de Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated, por medio de la cual, en su carácter de apoderado de los titulares de la totalidad de las Opciones de Compra, comunicó formalmente la decisión de ejercer, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones, la totalidad de las Opciones de Compra, contra el pago del precio de ejercicio fijado.

En cumplimiento de las obligaciones bajo los Contratos de Emisión de Opciones de Compra, con fecha 1 de diciembre de 2015, contra el pago U\$S 103.018.112, es decir U\$S 0,27 por acción ordinaria, o su equivalente en pesos, la Sociedad procedió a emitir un total de 381.548.564 nuevas acciones ordinarias en la forma de American Depositary Shares (“ADS”).

Las nuevas acciones ordinarias representan el 22,5% del capital social y votos de la compañía luego de dar efecto a la emisión. De tal manera, el capital social de la Sociedad quedó conformado por un total de 1.695.859.459 acciones escriturales, de \$ 1 de valor nominal y un voto por acción. Tanto el aumento de capital como la oferta pública y cotización de las acciones emitidas se encuentran debidamente autorizados por la CNV y el Mercado de Valores.

Como consecuencia de ello, la Sociedad reconoció en el estado de cambios en el patrimonio una Prima de Emisión de \$ 883,3 millones y la baja de la reserva antes mencionada por \$ 266,1 millones.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 28: (Continuación)

A continuación se presentan los movimientos en el número de Opciones de Compra y sus respectivos precios promedio de ejercicio:

	31.12.2015		31.12.2014	
	Opciones de compra	Precio promedio del ejercicio en U\$S	Opciones de compra	Precio promedio del ejercicio en U\$S
Al inicio	381.548.564	0,27	381.548.564	0,27
Otorgadas	-	-	-	-
Ejercidas	(381.548.564)	0,27	-	-
Al cierre	-	-	381.548.564	0,27

NOTA 29: GUARDA DE DOCUMENTACIÓN

Con fecha 14 de agosto de 2014, la CNV emitió la Resolución General N° 629 mediante la cual impone modificaciones a sus normas en materia de guarda y conservación de libros societarios, libros contables y documentación comercial. En tal sentido, se informa que la Sociedad ha enviado para su guarda papeles de trabajo e información no sensible por los periodos no prescriptos, a los depósitos de la firma Iron Mountain Argentina S.A., sitios en:

- Azara 1245, Ciudad Autónoma de Buenos Aires
- Don Pedro de Mendoza 2163, Ciudad Autónoma de Buenos Aires
- Amancio Alcorta 2482, Ciudad Autónoma de Buenos Aires
- San Miguel de Tucumán 601, Localidad Carlos Spegazzini, Municipalidad de Ezeiza, Provincia de Buenos Aires

Por su parte, el 5 de febrero de 2014 ocurrió un siniestro de público conocimiento en los depósitos de Iron Mountain S.A. sitios en Azara 1245.

De acuerdo con el relevamiento interno efectuado por la Sociedad, y que fuera oportunamente informado a la CNV con fecha 12 de febrero de 2014, aproximadamente el 15% de la documentación que la Sociedad le entregara en guarda a Iron Mountain S.A. estaría ubicada en el depósito siniestrado.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, la Sociedad ha recibido el detalle de las cajas que, según los registros de Iron Mountain, estarían ubicadas en las áreas que pudieran ser las siniestradas, sin que puedan brindar más información hasta tanto se les permita el acceso al lugar.

Asimismo, se encuentra a disposición en la sede social, el detalle de la documentación dada en guarda, como así también la documentación referida en el artículo 5° inciso a.3) Sección I del Capítulo V del Título II de las Normas CNV (N.T. 2013).

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

NOTA 30: DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Dividendos

De acuerdo con la Ley N° 25.063, sancionada en diciembre de 1998, los dividendos que se distribuyan, en dinero o en especie, en exceso de las utilidades impositivas acumuladas al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de pago o distribución, estarán sujetos a una retención del 35% en concepto de impuesto a las ganancias, con carácter de pago único y definitivo. A efectos de lo dispuesto anteriormente, la utilidad a considerar en cada ejercicio será la que resulte de sumarle a la utilidad que se determine en base a la aplicación de las normas generales de la Ley del Impuesto a las Ganancias, los dividendos o utilidades provenientes de otras sociedades de capital no computados en la determinación de dicha utilidad en el o los mismos períodos fiscales.

NOTA 31: HECHOS POSTERIORES

Programa de Obligaciones Negociables

Con fecha 22 de enero de 2016, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria aprobó la creación de un programa global de Obligaciones Negociables simples, no convertibles en acciones, por hasta U\$S 500 millones o su equivalente en otras monedas, y la emisión en el marco del mismo programa por hasta su monto máximo en cualquier momento, a ser emitidas en una o más clases y/o series.

Adquisición del paquete accionario de Petrobrás Argentina S.A.

Con fecha 2 de marzo de 2016, Petroleo Brasileiro S.A. y la Sociedad han acordado un período de exclusividad de 30 días, pudiendo ser extendido por 30 días adicionales, para continuar las avanzadas negociaciones por la adquisición del paquete accionario de Petrobrás Argentina S.A. en poder de su subsidiaria Petrobrás Participaciones S.L. que equivale al 67,2% del capital y votos de Petrobrás Argentina S.A.

La celebración de la transacción antes referida se encuentra sujeta a la negociación satisfactoria de los términos aplicables y la documentación pertinente y a la aprobación de dichos términos y documentación por parte de los órganos sociales competentes de Petroleo Brasileiro S.A y la Sociedad.

Inicio de negociaciones para la venta de activos

Con fecha 9 de marzo de 2016, en el marco de la evaluación continua de la estrategia corporativa del Grupo Pampa y atento a la posible incorporación de nuevos activos, el Directorio de la Sociedad ha resuelto iniciar negociaciones con respecto a una posible venta de su participación indirecta en TGS, que mantiene a través distintas subsidiarias titulares de un fideicomiso y participaciones en asociadas.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Ricardo A. Torres
Vicepresidente

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas, Presidente y Directores de
Pampa Energía S.A.
Domicilio legal: Ortiz de Ocampo 3302, Edificio 4
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
CUIT 30-52655265-9

Informe sobre los estados financieros

Hemos auditado los estados financieros individuales adjuntos de Pampa Energía S.A. (en adelante "PESA" o "la Sociedad") que comprenden el estado individual de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, los estados individuales del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2014, son parte integrante de los estados financieros auditados mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.

Responsabilidad de la Dirección

El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros individuales de acuerdo con las normas contables profesionales de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa. Dichas normas difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) y utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados de PESA con sus sociedades controladas, en los aspectos que se mencionan en la nota 2 a los estados financieros individuales adjuntos. Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros individuales libres de incorrecciones significativas originadas en errores o en irregularidades.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros individuales adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Dichas normas fueron adoptadas como normas de auditoría en Argentina mediante la Resolución Técnica N° 32 de FACPCE tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB por sus siglas en inglés) y exigen que cumplamos con los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable

sobre si los estados financieros individuales se encuentran libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentada en los estados financieros individual. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración del riesgo de incorrecciones significativas en los estados financieros individuales debidas a fraude o error. Al efectuar dicha valoración del riesgo, el auditor debe tener en consideración el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros individuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados, en función a las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también comprende una evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas, de la razonabilidad de las estimaciones significativas realizadas por la dirección de la Sociedad y de la presentación de los estados financieros individuales en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para fundamentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros individuales mencionados en el primer párrafo del presente informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera individual de PESA al 31 de diciembre de 2015, su resultado integral individual y los flujos de efectivo individual por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para los estados financieros individuales de una entidad controlante.

Informe sobre cumplimiento de disposiciones vigentes

En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos, respecto de PESA, que:

- a) los estados financieros individuales de PESA se encuentran pendientes de transcripción al libro "Inventarios y Balances" y cumplen, excepto por lo mencionado anteriormente, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores;
- b) los estados financieros individuales de PESA, a excepción de lo mencionado en a) precedente, surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales, que mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base las cuales fueron autorizados por la Comisión Nacional de Valores;
- c) hemos leído la información adicional a las notas a los estados financieros individuales requerida por el artículo 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio

de Buenos Aires y por el artículo 12 °, Capítulo III, Título IV de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, sobre las cuales, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular;

- d) al 31 de diciembre de 2015 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino de PESA que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 216.462, no siendo exigible a dicha fecha;
- e) de acuerdo con lo requerido por el artículo 21°, inciso e), Capítulo III, Sección VI, Título II de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, informamos que el total de honorarios en concepto de servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 representan:
 - e.1) el 77,2 % sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad por todo concepto en dicho ejercicio;
 - e.2) el 29,9 % sobre el total de honorarios por servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas en dicho ejercicio;
 - e.3) el 26 % sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto en dicho ejercicio;
- f) hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo para PESA previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
- g) hemos leído la información incluida en la nota 27 a los estados financieros individuales en relación con las exigencias establecidas por la Comisión Nacional de Valores respecto a Patrimonio Neto Mínimo y Contrapartida, sobre la cual, en lo que es materia de competencia, no tenemos observaciones que formular.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO.S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Informe de la Comisión Fiscalizadora

A los señores Accionistas de
Pampa Energía S.A.

1. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550 y en las Normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV), hemos examinado los estados financieros individuales adjuntos de Pampa Energía S.A. (en adelante "PESA" o "la Sociedad") que comprenden el estado individual de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, los estados individuales del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Además hemos revisado la Memoria del Directorio correspondiente a dicho ejercicio. Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2014, son parte integrante de los estados financieros auditados mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.
2. El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros individuales de acuerdo con las normas contables profesionales de la Resolución Técnica (RT) N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), incorporadas por la CNV a su normativa. Dichas normas difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados de PESA con sus sociedades controladas, en los aspectos que se mencionan en la nota 2 a los estados financieros individuales adjuntos. Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros individuales libres de incorrecciones significativas originadas en errores o en irregularidades.
3. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que los exámenes de los estados financieros individuales se efectúen de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, e incluyan la verificación de la razonabilidad de la información significativa de los documentos examinados y su congruencia con la restante información sobre las decisiones societarias de las que hemos tomado conocimiento, expuestas en actas de Directorio y Asamblea, así como la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. Para realizar nuestra tarea profesional, hemos efectuado una revisión del trabajo realizado por los auditores externos de la Sociedad, Price Waterhouse & Co. S.R.L, quienes emitieron su opinión con fecha 9 de marzo de 2016, sin salvedades. Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objeto de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados financieros individuales. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados financieros individuales, así como evaluar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por la Sociedad y la presentación de los estados financieros individuales tomados en su conjunto. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración, financiación, comercialización y explotación, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y de la Asamblea.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

4. Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo N° 66 de la Ley N° 19.550 y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.
5. Hemos verificado el cumplimiento en lo que respecta al estado de garantías de los Directores en gestión a la fecha de presentación de los estados financieros individuales al 31 de diciembre de 2015, conforme lo establecido en el punto 1.4 del Anexo I de la RT N° 15 de la FACPCE.
6. Basados en el trabajo realizado, con el alcance descrito más arriba, informamos que:
 - a) En nuestra opinión, los estados financieros individuales mencionados en el párrafo 1. presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera individual de PESA al 31 de diciembre de 2015, su resultado integral individual y los flujos de efectivo individuales por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las normas de la RT N° 26 de la FACPCE para los estados financieros individuales de una entidad controlante.
 - b) Los estados financieros individuales de PESA al 31 de diciembre de 2015 se encuentran pendientes de transcripción en el Libro de "Inventarios y Balances" y cumplen con lo dispuesto en la Ley General de Sociedades y en las resoluciones pertinentes de la CNV.
 - c) Los estados financieros individuales de PESA al 31 de diciembre de 2015, surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales, que mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base las cuales fueron autorizados por la CNV.
 - d) No tenemos observaciones que formular, en materia de nuestra competencia, en relación con la Memoria del Directorio, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.
 - e) Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por la Resolución N° 606 de la CNV en relación con la presentación del informe de cumplimiento del Código de Gobierno Societario.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

- f) En relación a lo determinado por las normas de la CNV, informamos que hemos leído el informe de los auditores externos, del que se desprende lo siguiente:
 - i. las normas de auditoría aplicadas son las aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, las que contemplan los requisitos de independencia, y
 - ii. los estados financieros individuales han sido preparados teniendo en cuenta la RT N° 26 de la FACPCE y las disposiciones de la CNV.
 - g) Hemos leído la información incluida en la nota 27 a los estados financieros individuales en relación con las exigencias establecidas por la CNV respecto a Patrimonio Neto Mínimo y Contrapartida, sobre la cual, en lo que es materia de competencia, no tenemos observaciones que formular.
7. Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo para la Sociedad previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
8. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de marzo de 2016.

Por Comisión Fiscalizadora

José Daniel Abelovich
Síndico Titular