



ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

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 Emmanuel Álvarez Agis Marcelo Blanco Héctor Mochon Eduardo Pablo Setti Lucía Belén Gutierrez
Directores Suplentes	Pablo Díaz Alejandro Mindlin Gabriel Cohen Mariano Batistella Carlos Tovagliari Carlos Pérez Bello Brian Henderson Juan Cattromo Gerardo Carlos Paz

COMISIÓN FISCALIZADORA

Síndicos Titulares	José Daniel Abelovich Walter Antonio Pardi Germán Wetzler Malbrán
Síndicos Suplentes	Marcelo Héctor Fuxman Santiago Dellatorre Silvia Alejandra Rodriguez

COMITÉ DE AUDITORÍA

Miembros Titulares	Marcelo Blanco Lucía Belén Gutierrez Héctor Mochon
---------------------------	--



**ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014
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-DGI	Administración Federal de Ingresos Públicos – Dirección General Impositiva
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.
CPCCN	Código Procesal Civil y Comercial de la Nación
CTG	Central Térmica Güemes S.A.
CTLL	Central Térmica Loma La Lata S.A.
CYCSA	Comunicaciones y Consumos S.A.
Edenor	Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.
EASA	Electricidad Argentina 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
FACPCE	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.

GLOSARIO DE TÉRMINOS: (Continuación)

<u>Términos</u>	<u>Definiciones</u>
IGMP	Impuesto a la ganancia mínima presunta
IGJ	Inspección General de Justicia
INDISA	Inversora Diamante S.A.
INNISA	Inversora Nihuiles S.A.
IPB	Inversora Piedra Buena S.A.
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
Mercado	Mercado a Término de Rosario S.A.
MMC	Mecanismo de Monitoreo de Costos
NYSE	New York Stock Exchange
NIC	Norma Internacional de Contabilidad
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
PACOSA	Pampa Comercializadora S.A.
PEPASA	Petrolera Pampa S.A.
PEPCA	PEPCA S.A.
PISA	Pampa Inversiones S.A.
Powerco	Powerco S.A.
PP	Pampa Participaciones S.A.
PP II	Pampa Participaciones II S.A.
PRESA	Pampa Real Estate S.A.
PUREE	Programa de Uso Racional de la Energía Eléctrica
RT	Resolución Técnica
RTI	Revisión Tarifaria Integral
Salaverri, Dellatorre, Burgio & Wetzler	Salaverri, Dellatorre, Burgio y Wetzler Malbran Abogados Sociedad Civil
SE	Secretaría de Energía
SEC	Security and Exchange Comission
Sociedad / Grupo	Pampa Energía S.A. junto con sus subsidiarias
TGS	Transportadora de Gas del Sur S.A.

GLOSARIO DE TÉRMINOS: (Continuación)

<u>Términos</u>	<u>Definiciones</u>
Transba	Empresa de Transporte de Energía Eléctrica por Distribución Troncal de la Provincia de Buenos Aires Transba S.A.
Transelec	Transelec Argentina S.A.
Transener	Compañía de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión Transener S.A.
UGE	Unidad Generadora de Efectivo

Estados Financieros Individuales

Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014,
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:	1.314.310.895 acciones

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

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

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

Gustavo Mariani
Presidente

Estado de Situación Financiera Individual
Al 31 de diciembre de 2014 presentado en forma comparativa,
Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Participaciones en subsidiarias	6	3.402.062.878	2.429.416.265
Propiedades, planta y equipo	7	3.113.551	2.856.856
Activos intangibles	8	108.754.000	108.754.000
Otros créditos	9	3.328.075	1.168.488
Total del activo no corriente		<u>3.517.258.504</u>	<u>2.542.195.609</u>
ACTIVO CORRIENTE			
Créditos por ventas y otros créditos	9	176.147.747	58.876.086
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	10	3.278.531	7.802
Instrumentos financieros derivados	3.9	41.284.100	-
Efectivo y equivalentes de efectivo	11	4.830.478	1.817.657
Total del activo corriente		<u>225.540.856</u>	<u>60.701.545</u>
Total del activo		<u>3.742.799.360</u>	<u>2.602.897.154</u>
PATRIMONIO			
Capital social	12	1.314.310.895	1.314.310.895
Prima de emisión		342.984.871	263.489.911
Reserva legal		14.304.190	-
Reserva facultativa		271.779.611	-
Reserva opciones de directores		266.060.067	259.351.053
Otro resultado integral		(32.191.096)	(24.385.321)
Resultados no asignados		743.159.355	286.083.801
Total del patrimonio		<u>2.920.407.893</u>	<u>2.098.850.339</u>
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos	13	-	194.721.657
Cargas fiscales	14	87.885.661	36.933.936
Total del pasivo no corriente		<u>87.885.661</u>	<u>231.655.593</u>
PASIVO CORRIENTE			
Deudas comerciales y otras deudas	15	115.128.363	22.790.188
Préstamos	13	566.802.665	237.611.584
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	16	3.654.803	2.773.621
Cargas fiscales	14	8.941.214	8.715.829
Instrumentos financieros derivados	3.9	39.875.797	-
Provisiones		102.964	500.000
Total del pasivo corriente		<u>734.505.806</u>	<u>272.391.222</u>
Total del pasivo		<u>822.391.467</u>	<u>504.046.815</u>
Total del pasivo y del patrimonio		<u>3.742.799.360</u>	<u>2.602.897.154</u>

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015
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

Gustavo Mariani
Presidente

Estado de Resultado Integral Individual
 Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2014,
 presentado en forma comparativa
 Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	916.976.336	445.224.236
Ingresos por servicios	17	66.494.538	43.768.155
Gastos de administración	18	(76.522.680)	(74.246.438)
Otros ingresos operativos	19	1.703.436	3.196.511
Otros egresos operativos	19	(2.008.380)	(3.488.722)
Resultado operativo		<u>906.643.250</u>	<u>414.453.742</u>
Ingresos financieros	20	7.831.079	2.689.202
Gastos financieros	20	(85.978.106)	(32.762.519)
Otros resultados financieros	20	(58.181.571)	(83.063.314)
Resultados financieros, neto		<u>(136.328.598)</u>	<u>(113.136.631)</u>
Resultado antes de impuestos		770.314.652	301.317.111
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	21	(27.155.297)	(15.233.310)
Ganancia del ejercicio		<u>743.159.355</u>	<u>286.083.801</u>
Otro resultado integral			
<i>Ítems que pueden ser reciclados a través del estado de resultado</i>			
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	(7.805.775)	(13.631.949)
Otro resultado integral del ejercicio		<u>(7.805.775)</u>	<u>(13.631.949)</u>
Ganancia integral del ejercicio		<u>735.353.580</u>	<u>272.451.852</u>
Ganancia por acción:			
Ganancia por acción básica	22	0,5654	0,2177
Ganancia por acción diluida	22	0,5082	0,2177

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

Véase nuestro informe de fecha
 10 de marzo de 2015
 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

 Gustavo Mariani
 Presidente



Estado de Cambios en el Patrimonio Individual
Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2014,
presentado en forma comparativa
Expresado en pesos

	Aporte de los propietarios		Resultados acumulados					Total patrimonio
	Capital social	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva opciones de directores	Otro resultado integral	Resultados no asignados	
Saldos al 31 de diciembre de 2012	1.314.310.895	1.018.352.216	-	-	250.405.701	(10.753.372)	(771.796.574)	1.800.518.866
Reserva opciones de directores	-	-	-	-	8.945.352	-	-	8.945.352
Absorción contra prima de emisión - Asamblea 26.04.2013	-	(771.796.574)	-	-	-	-	771.796.574	-
Venta de participacion en subsidiarias	-	7.698.689	-	-	-	-	-	7.698.689
Constitución por fusión de subsidiarias	-	9.235.580	-	-	-	-	-	9.235.580
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	-	286.083.801	286.083.801
Otro resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	-	(13.631.949)	-	(13.631.949)
(Pérdida) Ganancia integral del ejercicio	-	-	-	-	-	(13.631.949)	286.083.801	272.451.852
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
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)	-
Venta de participaciones en subsidiarias	-	66.900.103	-	-	-	-	-	66.900.103
Cambio de participaciones en subsidiarias	-	12.594.857	-	-	-	-	-	12.594.857
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	1.314.310.895	342.984.871	14.304.190	271.779.611	266.060.067	(32.191.096)	743.159.355	2.920.407.893

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

(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

Gustavo Mariani
Presidente

Estado de Flujos de Efectivo Individual
Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2014,
presentado en forma comparativa
Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Flujos de efectivo de las actividades operativas:			
Ganancia del ejercicio		743.159.355	286.083.801
Ajustes para arribar a los flujos netos de efectivo provenientes de las actividades operativas:			
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	21	27.155.297	15.233.310
Intereses devengados		77.603.523	29.514.687
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	18	856.122	947.903
Reserva opciones de directores	18	6.709.014	8.945.352
Constitución de provisiones para otros créditos	19	-	1.188.984
Constitución de provisiones, neto	19	800.920	355.414
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	(916.976.336)	(445.224.236)
Diferencia de cambio	20	62.022.370	81.205.681
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	20	(3.840.799)	1.857.633
Diversos		-	131.836
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Aumento de créditos por ventas y otros créditos		(34.299.978)	(10.176.780)
Aumento (Disminución) de deudas comerciales y otras deudas		2.683.852	(41.351.471)
Aumento de remuneraciones y cargas sociales		881.182	411.213
Aumento de cargas fiscales		37.132.181	25.154.298
Disminución de provisiones		(500.000)	-
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades operativas		3.386.703	(45.722.375)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Pagos por adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(1.448.121)	(872.267)
Rescate (Suscripción) de fondos comunes de inversión, neto		(2.502.284)	(1.908.179)
Integraciones de capital en subsidiarias		(5.456.550)	(28.284.680)
Préstamos a subsidiarias	23	(12.370.822)	(26.059.482)
Cobros de préstamos a subsidiarias	23	11.420.964	6.843.161
Cobros de intereses de préstamos a subsidiarias	23	5.315.075	820.479
Cobros por ventas de participaciones en subsidiarias		5.858.809	6.883
Cobros de dividendos de subsidiarias		12.069.210	27.754.209
Cobros por instrumentos financieros derivados		551.197	-
Cobros por liquidación de subsidiarias		-	180.189
Pagos por compras de subsidiarias		-	(2.051.266)
Pagos por adquisición de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		-	(59.368.514)
Cobros por amortización de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		-	13.369.202
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de inversión		13.437.478	(69.570.265)

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

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

Gustavo Mariani
Presidente

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

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiación:			
Tomas de préstamos	13	19.957.740	187.562.927
Pagos de préstamos	13	(27.453.675)	(68.478.964)
Pagos de intereses por préstamos	13	(6.521.988)	(7.248.952)
Flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por las actividades de financiación		(14.017.923)	111.835.011
Aumento (Disminución) del efectivo y equivalentes de efectivo		2.806.258	(3.457.629)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	11	1.817.657	4.368.074
Diferencia de cambio generada por el efectivo y equivalentes de efectivo		206.563	907.212
Aumento (Disminución) del efectivo y equivalentes de efectivo		2.806.258	(3.457.629)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	11	4.830.478	1.817.657
Operaciones que no afectan fondos:			
Ventas de participaciones en subsidiarias		(61.041.294)	(7.698.689)
Cambios de participaciones en subsidiarias		(12.594.857)	-
Compensaciones de depósitos en garantía sobre instrumentos financieros derivados con otras deudas		(95.087.414)	-
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo a través de un aumento de deudas comerciales		(12.964)	(93.821)
Aportes de capital pendientes de integración		-	(16.675.000)
Compensaciones por aportes de capital en subsidiarias		-	1.043.047
Dividendos pendientes de cobro		-	774.111
Constitución de prima de emisión por fusión de subsidiarias		-	(9.235.580)
Cancelación de otras deudas mediante la entrega de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		-	52.839.985

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015
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

Gustavo Mariani
Presidente

Notas a los Estados Financieros Individuales
Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2014,
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 7,1% 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 12.279 km de líneas propias, así como 6.159 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 otros negocios, la Sociedad realiza operaciones de inversiones financieras, exploración y explotación de petróleo y gas 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 Mercado. Actualmente se encuentra operando contratos de compra de dólares estadounidenses a futuro con 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, 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.

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.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 2: (Continuación)

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 10 de marzo de 2015.

Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2013, 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 obligatorias para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2014**

Las siguientes normas son de aplicación para la Sociedad a partir del presente ejercicio, las cuales no han tenido un impacto significativo en la situación financiera y en los resultados de las operaciones de la Sociedad.

- NIC 36 (revisada 2013) "Deterioro del valor de los activos": fue emitida en el mes de mayo de 2013. La misma modifica los requerimientos de revelación respecto al valor recuperable de los activos deteriorados, si dicho valor se basa en el valor razonable menos gastos de venta.

- CINIIF 21 "Gravámenes": fue emitida en el mes de mayo de 2013. La misma proporciona una guía sobre cuando reconocer un pasivo por un gravamen impuesto por el gobierno, tanto para los gravámenes que se contabilizan de acuerdo con la NIC 37 "Provisiones, activos contingentes y pasivos contingentes" y aquellos para los cuales el momento y el monto es determinado.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 3: (Continuación)**3.1.2 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:

- NIIF 15 "Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes": fue emitida en el mes de mayo de 2014 y aplicable para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero 2017. 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.

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
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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 “Instrumentos financieros” 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
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

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
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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 “Instrumentos financieros” requiere 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:

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 3: (Continuación)

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 3: (Continuación)**3.8.3 Deterioro del valor de los activos financieros***Activos financieros a costo amortizado*

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.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 3: (Continuación)

El método para reconocer la pérdida o ganancia resultante depende de si el derivado se ha 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 ningún derivado como instrumentos de cobertura. Por lo tanto, los cambios en su valor se reconocen en resultados dentro del concepto “Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros”, en la línea de Otros resultados financieros.

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.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad mantiene una posición compradora de dólares estadounidenses con ROFEX que asciende a US\$ 60 millones a un tipo de cambio promedio contratado de \$ 10,09. El valor razonable de los contratos al 31 de diciembre de 2014 asciende a una posición pasiva de \$ 39,9 millones, el cual se expone en el rubro Instrumentos financieros derivados. A su vez, la Sociedad mantiene una posición vendedora de dólares estadounidenses con ciertas subsidiarias que asciende a US\$ 60 millones a un tipo de cambio promedio contratado de \$ 9,82. El valor razonable de los contratos al 31 de diciembre de 2014 asciende a una posición activa de \$ 41,3 millones, la cual se expone en el rubro Instrumentos financieros derivados. Ambas posiciones poseen vencimientos en marzo 2015. Para respaldar dichas operaciones, la Sociedad ha constituido y recibido garantías por un total neto de \$ 1,1 millones, las cuales se exponen en el rubro Otros créditos corrientes y Otros pasivos corrientes.

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.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 3: (Continuación)

(b) Prima de emisión

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.

(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)

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 3: (Continuación)

- 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

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 opera un plan de compensación con pagos basados en acciones liquidadas mediante instrumentos de patrimonio, en virtud del cual la Sociedad recibe servicios de ciertos empleados clave (Directores con funciones administrativas) como contraprestación a cambio de instrumentos de patrimonio (opciones) de la Sociedad. El valor razonable de los servicios recibidos del empleado a cambio de estas opciones se reconoce como gasto. El importe total del gasto se determina por referencia al valor razonable de las opciones concedidas.

Los Directores, en marco de un Convenio de Asignación de Oportunidades celebrado con la Sociedad, 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 US\$ 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 reconoce 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.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 3: (Continuación)

El importe total del gasto se determina 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 recibe 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.

De acuerdo a lo acordado en la última modificación del Convenio, las Opciones de Compra pudieron ser ejercidas anualmente por quintos a partir del 28 de septiembre de 2010 y hasta el 28 de septiembre de 2014, manteniendo su vigencia por el plazo de quince años contados a partir de la fecha de emisión.

3.13 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.

3.14 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.

3.15 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.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 3: (Continuación)**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.

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 revierta en el futuro previsible.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 3: (Continuación)

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.

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).

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 4: (Continuación)

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) o un área de concesión para la distribución de energía eléctrica (segmento distribución). 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.

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), prorrataados 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.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 4: (Continuación)

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 adquiría 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.

Los cargos por pérdidas por deterioro del valor fueron distribuidos, para reducir el importe en libros de los activos que componen la UGE, prorateando 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.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 4: (Continuación)

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.

En vistas de ello 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.

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.

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.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 4: (Continuación)

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, y; (iv) 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 al 31 de diciembre de 2014 está basado en los derechos contractuales que dicha sociedad detenta derivados de los contratos de concesión y de los acuerdos descriptos 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 recientemente como: a) el nuevo cargo establecido por la Res. ENRE N° 347/12 (FOCEDE); b) el reconocimiento parcial de los mayores costos según los términos del Artículo 4.2 del Acta Acuerdo por los períodos mayo 2007 a diciembre 2014, instrumentado mediante la Resolución SE 250/13 y las Notas SE 6852/13, 4012/14, 486/14 y 1136/14; y c) el contrato de mutuo y cesión de créditos en garantía celebrado con CAMMESA por \$ 659,4 millones al 31 de diciembre de 2014 a los efectos de obtener financiación para cubrir parcialmente el Plan de Inversiones como consecuencia de la insuficiencia temporal de los ingresos provenientes de la Resolución 347/12. La Gerencia de Edenor estima que sería razonablemente esperable que nuevos incrementos de ingresos puedan obtenerse a partir del año 2016.

No obstante la situación económica y financiera actual, descripta en Nota 25 de los presentes estados financieros, Edenor ha confeccionado sus proyecciones en el entendimiento de que obtendrá mejoras tarifarias acordes a las circunstancias. Sin embargo, 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, por lo que podrán diferir significativamente con las estimaciones y evaluaciones realizadas 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:

- a) Pesimista: en este escenario Edenor contempla incrementos tarifarios austeros a partir del año 2016. Se mantiene la asistencia financiera de CAMMESA hasta el 2017, año en el cual se discontinuaría la recepción de mutuos por Plan de Inversiones Extraordinario y los de aumentos salariales. Del año 2017 al año 2019, se recibiría un reconocimiento de mayores costos reales pasados (no cubiertos por el MMC) que permitirían cancelar las deudas acumuladas con CAMMESA por compras de energía. Probabilidad de ocurrencia asignada 20%.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 4: (Continuación)

- b) Intermedio: en este caso, Edenor contempla incrementos tarifarios razonables a partir del año 2016, como resultado de la implementación definitiva de una RTI. Se mantiene la asistencia financiera de CAMMESA hasta el 2017, año en el cual se discontinuaría la recepción de mutuos por Plan de Inversiones Extraordinario y aumentos salariales, y se comenzarían a cancelar las deudas por compras de energía generadas a partir de ese momento en su totalidad. En el año 2017, se recibiría un reconocimiento de mayores costos reales pasados (no cubiertos por el MMC) que permitirían cancelar las deudas acumuladas con CAMMESA por compras de energía y los saldos de los mutuos por Plan de Inversiones Extraordinario y aumentos salariales registrados hasta dicho momento. Probabilidad de ocurrencia asignada 65%.
- c) Optimista: en este caso, Edenor contempla un incremento de su remuneración adicional al reconocido en el Escenario intermedio, como resultado de la implementación definitiva de una RTI, contemplando un cuadro tarifario de acuerdo con las pretensiones de la Sociedad. Se mantiene la asistencia financiera de CAMMESA hasta el 2017, año en el cual se discontinuaría la recepción de mutuos por Plan de Inversiones Extraordinario y aumentos salariales, y se comenzarían a cancelar las deudas por compras de energía generadas a partir de ese momento en su totalidad. En el año 2017, se recibiría un reconocimiento de mayores costos reales pasados (no cubiertos por el MMC) que permitirían cancelar las deudas acumuladas con CAMMESA por compras de energía y los saldos de los mutuos por Plan de Inversiones Extraordinario y aumentos salariales registrados hasta dicho momento. Probabilidad de ocurrencia asignada 15%.

Edenor ha asignado para estos tres escenarios porcentajes de probabilidad de ocurrencia detallados anteriormente, basados principalmente en la experiencia en el retraso en el proceso de renegociación tarifaria, 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 post-tax (WACC) en pesos expresada en términos nominales de 24,5 %.

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 y ii) evolución de los costos a incurrir. 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.

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 2014.

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 que pudiera derivar en la reversión de la pérdida por desvalorización reconocida por la Sociedad en el ejercicio 2011.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 4: (Continuación)***(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.

(c) Provisiones por créditos incobrables

La Sociedad se encuentra expuesta a pérdidas por créditos incobrables. La Gerencia estima la cobrabilidad final de las cuentas por cobrar.

Puede ser necesario realizar futuros ajustes a la previsión, si las condiciones económicas futuras difieren sustancialmente de los supuestos utilizados en la evaluación de cada ejercicio.

NOTA 5: ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS**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 Ejecutivo, 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.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 5: (Continuación)

(a) Riesgos de mercado

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad cobra sus ingresos en pesos de conformidad con valores que no se indexan en relación con el dólar estadounidense, en tanto una porción significativa de su deuda financiera esta denominada en dólares estadounidenses, lo cual expone a la Sociedad al riesgo de una pérdida derivada de una devaluación del peso.

En caso que la Sociedad no pueda cubrir efectivamente la totalidad o una parte significativa de su exposición al riesgo de tipo de cambio, toda devaluación del peso podría incrementar significativamente su carga de servicio de deuda, lo que, a su vez, podría tener un efecto sustancial adverso sobre su situación patrimonial y financiera y los resultados de sus operaciones.

La mayor parte del endeudamiento contraído por la Sociedad en moneda extranjera corresponde al Financiamiento de TGS cuyas características se describen en Nota 13.

Los resultados de las operaciones son muy susceptibles a variaciones en el tipo de cambio entre el peso argentino y el dólar estadounidense, debido a que los activos e ingresos principales están denominados en pesos, en tanto una parte significativa de los pasivos están denominados en dólares estadounidenses.

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
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 5: (Continuación)

	Tipo	Monto en moneda extranjera	Tipo de cambio vigente ⁽¹⁾	Total 31.12.2014	Total 31.12.2013
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE					
Otros créditos					
<i>Terceros</i>	U\$\$	85.703	8,451	<u>724.277</u>	<u>516.374</u>
Total del Activo no corriente				<u>724.277</u>	<u>516.374</u>
ACTIVO CORRIENTE					
Otros créditos					
<i>Terceros</i>	U\$\$	660.547	8,451	5.582.282	4.281.003
<i>Partes relacionadas</i>	U\$\$	-	-	-	5.496.082
Efectivo y equivalentes de efectivo	U\$\$	450.790	8,451	3.809.629	1.625.988
	EUR	-	-	-	986
Total del activo corriente				<u>9.391.911</u>	<u>11.404.059</u>
Total del activo				<u>10.116.188</u>	<u>11.920.433</u>
PASIVO					
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos					
<i>Partes relacionadas</i>	U\$\$	-	-	-	(194.721.657)
Total del pasivo no corriente				<u>-</u>	<u>(194.721.657)</u>
PASIVO CORRIENTE					
Deudas comerciales y otras deudas					
<i>Terceros</i>	U\$\$	(204.632)	8,551	(1.749.807)	(1.193.621)
Préstamos					
<i>Partes relacionadas</i>	U\$\$	(33.730.455)	8,501	(286.742.596)	(13.067.544)
Total del pasivo corriente				<u>(288.492.403)</u>	<u>(14.261.165)</u>
Total del pasivo				<u>(288.492.403)</u>	<u>(208.982.822)</u>

⁽¹⁾ Los tipos de cambio utilizados corresponden a los vigentes al 31.12.2014 según Banco Nación para dólares estadounidenses (U\$\$) y euros (EUR). En el caso de los saldos con partes relacionadas se utiliza un tipo de cambio promedio.

Si al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la moneda se hubiera revaluado/devaluado en un 10 % respectivamente en relación con el dólar estadounidense, con todas las otras variables mantenidas constantes, la ganancia del ejercicio antes de impuestos habría sido mayor/menor, principalmente como resultado de la deuda financiera con sociedades relacionadas. El resultado es más sensible al movimiento del tipo de cambio en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 que en el del año 2013 debido principalmente a los intereses correspondientes al Financiamiento de TGS devengados durante el presente ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 5: (Continuación)

Moneda	Aumento/Disminución del resultado del ejercicio	
	31.12.2014	31.12.2013
Dólares estadounidenses	27.837.622	19.706.239
Variación del resultado del ejercicio	27.837.622	19.706.239

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 no posee inversiones en instrumentos de patrimonio que la expongan significativamente al riesgo de precios de los mencionados instrumentos.

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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, la tasa Badlar Privada, tasa de referencia a la cual la Sociedad mantiene una parte importante de sus pasivos financieros no ha aumentado significativamente. A modo de ejemplo, la tasa Badlar varió desde aproximadamente 20,8% a principios de 2014 a 20,7 % hacia fines de 2014. 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 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.

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

	31.12.2014	31.12.2013
Tasa fija:		
Dólares estadounidenses	286.742.596	207.789.201
Pesos argentinos	7.274.938	30.860.504
	294.017.534	238.649.705
Tasa variable:		
Pesos argentinos	272.785.131	193.683.536
	272.785.131	193.683.536

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 5: (Continuación)

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>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Tasa variable:		
Pesos argentinos	<u>27.278.513</u>	<u>19.368.354</u>
Variación del resultado del ejercicio	<u><u>27.278.513</u></u>	<u><u>19.368.354</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.

(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.

Véase nuestro informe de fecha

10 de marzo de 2015

 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 5: (Continuación)

En la tabla que se muestra a continuación se incluye un análisis de los pasivos financieros de la Sociedad, agrupados 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 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

Al 31 de diciembre de 2013	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Entre 1 año y 2 años	Sin plazo establecido	Total
Deudas comerciales y otras deudas	3.589.613	-	-	19.200.575	22.790.188
Préstamos	3.699.460	250.062.156	215.001.072	-	468.762.688
Total	7.289.073	250.062.156	215.001.072	19.200.575	491.552.876

5.1) 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 2014 y 2013 fueron los siguientes:

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 5: (Continuación)

	31.12.2014	31.12.2013
Total préstamos	566.802.665	432.333.241
Menos: efectivo y equivalentes de efectivo y activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	(8.109.009)	(1.825.459)
Deuda neta	558.693.656	430.507.782
Capital total	3.479.101.549	2.529.358.121
Ratio de apalancamiento	16,06%	17,02%

5.2) 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)."

El siguiente cuadro presenta los activos financieros de la Sociedad medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2014 y 2013. La Sociedad no posee pasivos financieros medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2013.

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
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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 5: (Continuación)

<u>Al 31 de diciembre de 2013</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Total</u>
Activos		
<i>Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</i>		
Fondos comunes de inversión	7.802	7.802
<i>Otros créditos</i>		
Fondos comunes de inversión en garantía	119.661	119.661
Total activos	<u>127.463</u>	<u>127.463</u>

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.

Los instrumentos financieros derivados de nivel 2 surgen de la variación entre los precios de mercado al cierre del ejercicio o venta de los mismos 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, excepto para PRESA cuya acción antes de su liquidación daba derecho a cinco votos. 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:

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

	Actividad principal	Información sobre el emisor			
		Fecha	Capital social	Resultado del ejercicio	Patrimonio
BLL	Vitivinícola	31.12.2014	10.627.639	(1.810.742)	5.237.807
CTG	Generación	31.12.2014	96.735.724	54.432.698	317.557.613
CTLL	Generación	31.12.2014	534.400.000	170.512.614	671.391.070
IEASA	Inversora	31.12.2014	123.525.880	(717.075.044)	(827.806.891)
INDISA	Inversora	31.12.2014	41.990.000	16.182.904	117.213.435
INNISA	Inversora	31.12.2014	50.572.000	85.616.219	217.426.388
IPB	Inversora	31.12.2014	26.160	180.770.794	140.113.644
PACOSA	Comercializadora	31.12.2014	19.700.000	1.586.397	21.454.719
PEPCA	Inversora	31.12.2014	50.854.985	471.542	105.440.775
PISA	Inversora	31.12.2014	207.500.861	1.036.691.280	2.050.439.092
PP	Inversora	31.12.2014	37.273.640	(382.039)	36.625.411
PP II	Inversora	31.12.2014	147.943	(63.463)	19.535
PEPASA	Petrolera	31.12.2014	119.400.000	83.919.230	257.424.517
Transec	Inversora	31.12.2014	79.689.724	34.104.349	180.391.119

 Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

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

	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 ⁽²⁾	(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	36.625.490	(41.499.182)	-	(4.873.692)	99,99
PP II	19.135	-	-	19.135	99,87
PEPASA ⁽³⁾	128.036.968	-	-	128.036.968	49,74
Transelec	176.940.939	-	-	176.940.939	98,08
	<u>2.905.875.373</u>	<u>490.560.135</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 y otros.

⁽²⁾ Al 31 de Diciembre de 2014, la inversión en IEASA registra un valor negativo como consecuencia del déficit patrimonial de \$ 828 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⁾ 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 el mes de septiembre y octubre, la Sociedad vendió 312.289 acciones de PEPASA, reduciendo su participación al 49,74%. No obstante, se cumplen las condiciones necesarias para mantener el control sobre PEPASA.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

	31.12.2013				
	Valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Llave de negocio	Total participaciones en subsidiarias	% de participación
BLL	7.048.310	-	-	7.048.310	99,99
CTG	69.034.128	240.988	5.627.370	74.902.486	26,17
CTLL	467.681.713	-	-	467.681.713	99,99
IEASA	(103.556.807)	96.160.869	-	(7.395.938)	98,04
INDISA	100.816.199	(5.302.468)	-	95.513.731	91,60
INNISA	122.970.012	(1.227.137)	-	121.742.875	90,27
IPB	(41.403.535)	7.153.281	-	(34.250.254)	98,00
PACOSA	19.858.322	-	-	19.858.322	99,99
PEPCA	102.869.848	34.123.105	-	136.992.953	98,00
PISA	1.013.747.813	274.727.107	-	1.288.474.920	100,00
PP	37.007.535	(31.347.659)	-	5.659.876	99,99
PP II	82.598	-	-	82.598	99,87
PEPASA	74.155.787	-	-	74.155.787	99,99
Powerco ⁽²⁾	33.625.747	-	-	33.625.747	99,99
Transelec	145.323.139	-	-	145.323.139	98,08
	<u>2.049.260.809</u>	<u>374.528.086</u>	<u>5.627.370</u>	<u>2.429.416.265</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 y otros.

⁽²⁾ Con fecha 7 de marzo de 2014 el Directorio de CTLL aprobó el Compromiso Previo de Fusión, por medio del cual se acordó llevar a cabo la fusión mediante la absorción de Powerco, la que se disolverá sin liquidarse. Con fecha 28 de abril de 2014 la Asamblea de Accionistas de CTLL aprobó la fusión y el 3 de junio de 2014 se firmó el Acuerdo Definitivo de Fusión.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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:

	31.12.2014			31.12.2013		
	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	(1.810.742)	-	(1.810.742)	(1.458.207)	-	(1.458.207)
CTG	14.244.747	(240.988)	14.003.759	266.297	20.636	286.933
CTL	170.512.614	77.722.630	248.235.244	(87.935.141)	-	(87.935.141)
EGSSAH	-	-	-	7.073.397	276.941	7.350.338
IEASA	(703.114.938)	(5.825.068)	(708.940.006)	136.645.372	(5.652.761)	130.992.611
INDISA	14.823.543	(615.927)	14.207.616	2.355.357	(615.923)	1.739.434
INNISA	77.285.761	-	77.285.761	(16.542.147)	-	(16.542.147)
IPB	177.155.379	(7.153.281)	170.002.098	(114.357.699)	904.026	(113.453.673)
PACOSA	1.586.397	-	1.586.397	168.322	-	168.322
PEPCA	462.112	-	462.112	666.497	-	666.497
PISA	1.036.691.280	313.009	1.037.004.289	511.880.630	(39.014.728)	472.865.902
PP	(382.041)	(10.003.904)	(10.385.945)	(455.894)	(57.359)	(513.253)
PP II	(63.463)	-	(63.463)	(56.811)	-	(56.811)
PEPASA	41.932.733	-	41.932.733	33.067.312	4.181.860	37.249.172
Powerco	-	-	-	18.704.641	-	18.704.641
PRESA	-	-	-	(71.963)	-	(71.963)
Transelec	33.456.483	-	33.456.483	(4.768.419)	-	(4.768.419)
	<u>862.779.865</u>	<u>54.196.471</u>	<u>916.976.336</u>	<u>485.181.544</u>	<u>(39.957.308)</u>	<u>445.224.236</u>

⁽¹⁾ Incluye principalmente ajustes por: depreciación de activos netos identificados en adquisición de subsidiarias, ajustes por recompra de Obligaciones Negociables emitidas por subsidiarias y otros.

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

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

NOTA 6: (Continuación)

	31.12.2014			31.12.2013		
	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	(175.740)	-	(175.740)	(632.012)	-	(632.012)
CTLL	(431.501)	-	(431.501)	(1.017.454)	-	(1.017.454)
IEASA	(5.559.654)	-	(5.559.654)	(7.176.041)	-	(7.176.041)
INDISA	(644.477)	-	(644.477)	(197.196)	-	(197.196)
INNISA	(317.629)	-	(317.629)	49.283	-	49.283
IPB	1.559.529	-	1.559.529	(4.354.191)	-	(4.354.191)
PP	-	(147.619)	(147.619)	-	(234.965)	(234.965)
Transelec	(2.088.684)	-	(2.088.684)	(69.373)	-	(69.373)
	<u>(7.658.156)</u>	<u>(147.619)</u>	<u>(7.805.775)</u>	<u>(13.396.984)</u>	<u>(234.965)</u>	<u>(13.631.949)</u>

La evolución de las participaciones en subsidiarias es la siguiente:

	31.12.2014	31.12.2013
Saldo al inicio del ejercicio	2.429.416.265	1.965.066.664
Aumentos de capital	1.135.000	44.538.437
Venta de participaciones en subsidiarias	61.041.294	7.698.689
Cambio de participaciones en subsidiarias	12.594.857	-
Fusión de subsidiarias	-	9.235.580
Dividendos	(11.295.099)	(28.528.320)
Otras disminuciones	-	(187.072)
Participaciones en resultados	916.976.336	445.224.236
Participaciones en Otro resultado integral	(7.805.775)	(13.631.949)
Saldo al cierre del ejercicio	<u>3.402.062.878</u>	<u>2.429.416.265</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 6: (Continuación)

b) Información financiera resumida de Edenor

A continuación se detalla la información financiera resumida de Edenor, sociedad controlada en forma indirecta por la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el porcentaje de participación ascendía a el 51,54% y 53,7% 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

	31.12.2014	31.12.2013
<u>No corriente</u>		
Total activo no corriente	6.989.315.674	5.389.128.871
Préstamos	1.598.442.363	1.309.948.730
Otros pasivos no corrientes	2.313.254.275	1.488.783.236
Total pasivo no corriente	3.911.696.638	2.798.731.966
<u>Corriente</u>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	179.079.613	243.472.620
Otros activos corrientes	1.461.672.975	1.625.492.309
Total activo corriente	1.640.752.588	1.868.964.929
Préstamos	33.960.526	40.582.909
Otros pasivos corrientes	4.299.413.388	3.242.479.956
Total pasivo corriente	4.333.373.914	3.283.062.865
Patrimonio	384.997.710	1.176.298.969

ii. Estado de resultado integral resumido

	31.12.2014	31.03.2013
Ingresos por ventas	3.598.376.178	3.440.690.501
Depreciaciones	237.639.289	212.148.353
Intereses ganados	238.973.376	287.067.095
Intereses perdidos	(612.237.019)	(494.541.438)
Resultado de operaciones continuas antes de impuesto a las ganancias	(934.072.460)	823.749.628
Impuesto a las ganancias	154.356.112	44.116.566
Resultado de operaciones continuas después de impuesto a las ganancias	(779.716.348)	867.866.194
Resultado después de impuesto de operaciones discontinuadas	(779.716.348)	772.757.319
Otro resultado integral	(11.584.911)	(13.618.222)
Resultado integral del ejercicio	(791.301.259)	759.139.097

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 7: PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Tipo de bien	Valores de origen				
	Al inicio	Altas	Bajas	Transeferencias	Al cierre
Equipos de comunicaciones	173.482	125.840	-	-	299.322
Herramientas	3.912	-	-	-	3.912
Rodados	1.530.127	317.010	-	-	1.847.137
Muebles y útiles	254.987	81.942	-	-	336.929
Equipamiento informático y software	3.252.645	708.845	(382.749)	1.999.927	5.578.668
Maquinarias e instalaciones	560.196	-	-	-	560.196
Obras en curso	2.058.169	227.448	-	(1.999.927)	285.690
Totales al 31.12.2014	7.833.518	1.461.085	(382.749)	-	8.911.854
Totales al 31.12.2013	7.527.405	966.088	(659.975)	-	7.833.518

Tipo de bien	Depreciaciones			
	Al inicio	Bajas	Del ejercicio	Al cierre
Equipos de comunicaciones	(55.180)	-	(43.498)	(98.678)
Herramientas	(2.738)	-	(782)	(3.520)
Rodados	(1.359.911)	-	(201.916)	(1.561.827)
Muebles y útiles	(128.002)	-	(56.563)	(184.565)
Equipamiento informático y software	(2.959.145)	34.481	(464.853)	(3.389.517)
Maquinarias e instalaciones	(471.686)	-	(88.510)	(560.196)
Obras en curso	-	-	-	-
Totales al 31.12.2014	(4.976.662)	34.481	(856.122)	(5.798.303)
Totales al 31.12.2013	(4.227.137)	198.378	(947.903)	(4.976.662)

Tipo de bien	Valores residuales	
	Al cierre	Al 31.12.2013
Equipos de comunicaciones	200.644	118.302
Herramientas	392	1.174
Rodados	285.310	170.216
Muebles y útiles	152.364	126.985
Equipamiento informático y software	2.189.151	293.500
Maquinarias e instalaciones	-	88.510
Obras en curso	285.690	2.058.169
Totales al 31.12.2014	3.113.551	
Totales al 31.12.2013		2.856.856

NOTA 8: ACTIVOS INTANGIBLES

	31.12.2014	31.12.2013
Derechos sobre acciones arbitrales	108.754.000	108.754.000
	<u>108.754.000</u>	<u>108.754.000</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 9: CRÉDITOS POR VENTAS Y OTROS CRÉDITOS

		<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<u>No corrientes</u>			
Créditos fiscales:			
- Impuesto a la ganancia mínima presunta		91.257.183	64.101.886
- Impuesto al valor agregado		2.601.998	650.314
- Previsión para irreuperabilidad de créditos fiscales		(91.257.183)	(64.101.886)
Depósitos en garantía		<u>726.077</u>	<u>518.174</u>
Otros créditos, neto		<u>3.328.075</u>	<u>1.168.488</u>
Total no corriente		<u><u>3.328.075</u></u>	<u><u>1.168.488</u></u>
<u>Corrientes</u>			
Saldos con partes relacionadas	23.k	22.279.300	5.278.407
Saldos con terceros por prestación de servicios		<u>198.014</u>	<u>5.771.991</u>
Créditos por ventas		<u>22.477.314</u>	<u>11.050.398</u>
Saldos con partes relacionadas	23.k	48.166.996	40.624.813
Crédito por venta de instrumentos financieros		28.701.997	20.448.750
Créditos fiscales:			
- Impuesto al valor agregado		2.920.266	1.441.150
- Impuesto sobre los ingresos brutos		851.799	452.402
- Crédito sistema único de seguridad social		196.985	380.271
Depósitos en garantía sobre instrumentos financieros derivados		95.564.109	119.661
Diversos		387.996	526.388
Previsión para crédito por venta de instrumentos financieros		(23.119.715)	(16.167.747)
Otros créditos, neto		<u>153.670.433</u>	<u>47.825.688</u>
Total corriente		<u><u>176.147.747</u></u>	<u><u>58.876.086</u></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 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
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 9: (Continuación)

Los movimientos de la previsión para créditos fiscales son los siguientes:

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Saldo al inicio del ejercicio	64.101.886	50.196.950
Aumentos	27.155.297	14.802.000
Utilizaciones	-	(897.064)
Saldo al cierre del ejercicio	<u>91.257.183</u>	<u>64.101.886</u>

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

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Saldo al inicio del ejercicio	16.167.747	5.214.184
Aumentos	6.951.968	10.953.563
Saldo al cierre del ejercicio	<u>23.119.715</u>	<u>16.167.747</u>

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

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Fondos comunes de inversión	3.278.531	7.802
	<u>3.278.531</u>	<u>7.802</u>

NOTA 11: **EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO**

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Caja y bancos	4.830.478	1.817.657
	<u>4.830.478</u>	<u>1.817.657</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

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

NOTA 12: CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 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.

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: PRÉSTAMOS

<u>No corrientes</u>	<u>Nota</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Saldos con partes relacionadas	23.k	-	194.721.657
Total no corriente		-	194.721.657
<u>Corrientes</u>			
Adelantos en cuenta corriente		-	8.450
Saldos con partes relacionadas	23.k	566.802.665	237.603.134
Total corriente		566.802.665	237.611.584

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 13: (Continuación)

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

31.12.2014	Hasta tres meses	De tres a seis meses	De nueve a doce meses	Total
Tasa variable				
- 25,33% (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	221.642	7.096.150	48.671.742	55.989.534
	<u>221.642</u>	<u>296.883.281</u>	<u>269.697.742</u>	<u>566.802.665</u>
31.12.2013	Hasta tres meses	De tres a seis meses	Más de un año	Total
Tasa variable				
- 20,51% (Tasa Badlar + 2%)	-	193.683.536	-	193.683.536
Tasa fija				
- 4%	-	13.002.000	-	13.002.000
- 6,8%	-	-	169.026.000	169.026.000
- 19,6%	-	23.066.043	-	23.066.043
- No devengan interés	3.699.461	4.160.544	25.695.657	33.555.662
	<u>3.699.461</u>	<u>233.912.123</u>	<u>194.721.657</u>	<u>432.333.241</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 2013 de la Sociedad no difiere significativamente del valor de libros debido a que devenga a una tasa de mercado y es en moneda extranjera.

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

	31.12.2014	31.12.2013
Préstamos al inicio del ejercicio	432.333.241	225.773.205
Préstamos recibidos	19.957.740	187.562.927
Préstamos pagados	(27.453.675)	(68.478.964)
Intereses devengados	72.048.621	23.640.649
Intereses pagados	(6.521.988)	(7.248.952)
Diferencia de cambio	64.699.541	71.399.853
Otros resultados financieros	11.739.185	(315.477)
Préstamos al cierre del ejercicio	<u>566.802.665</u>	<u>432.333.241</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 13: (Continuación)

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.

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.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 14: CARGAS FISCALES

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<u>No corrientes</u>		
Impuesto a las ganancias a pagar	79.205	105.607
Provisión de impuesto a la ganancia mínima presunta, neta de retenciones y anticipos	86.856.362	35.819.102
Moratorias a pagar	950.094	1.009.227
Total no corriente	<u>87.885.661</u>	<u>36.933.936</u>
 <u>Corrientes</u>		
Provisión de impuesto a los bienes personales	8.686.056	7.726.519
Retenciones efectuadas de impuestos a depositar	61.205	892.198
Impuesto a los ingresos brutos a pagar	112.191	-
Moratorias a pagar	81.762	72.973
Diversos	-	24.139
Total corriente	<u>8.941.214</u>	<u>8.715.829</u>
	<u>96.826.875</u>	<u>45.649.765</u>

NOTA 15: DEUDAS COMERCIALES Y OTRAS DEUDAS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Proveedores		6.268.657	3.589.613
Deudas comerciales		<u>6.268.657</u>	<u>3.589.613</u>
 Saldos con partes relacionadas	23.k	108.859.706	19.200.575
Otras deudas		<u>108.859.706</u>	<u>19.200.575</u>
Total corriente		<u>115.128.363</u>	<u>22.790.188</u>

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 16: REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES A PAGAR

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Provisión para vacaciones	920.921	621.301
Provisión para gratificaciones	2.733.882	2.152.320
Total corriente	<u>3.654.803</u>	<u>2.773.621</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 17: INGRESOS POR SERVICIOS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Ingresos por servicios con sociedades relacionadas	23.a	38.246.548	22.782.244
Ingresos por servicios con terceros		27.763.239	20.985.911
Ingresos por comisiones con sociedades relacionadas	23.a	484.751	-
Total ingresos por servicios		<u><u>66.494.538</u></u>	<u><u>43.768.155</u></u>

NOTA 18: GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Remuneraciones	14.528.956	10.542.734
Cargas sociales	2.896.883	2.728.342
Beneficios al personal	3.006.957	2.353.685
Honorarios y retribuciones por servicios	10.842.944	11.002.525
Retribuciones de los directores	11.545.909	12.065.845
Retribuciones de los síndicos	294.000	252.000
Reserva opciones de directores	6.709.014	8.945.352
Impuestos, tasas y contribuciones	13.294.683	17.471.691
Alquileres	2.673.588	1.507.722
Suscripciones y publicaciones	2.341.234	1.207.251
Seguros	1.495.173	1.298.950
Gastos de comunicación	631.444	686.744
Viáticos y movilidad	1.707.721	1.006.946
Servicios de limpieza y vigilancia	1.072.479	681.633
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	856.122	947.903
Gastos de oficina	583.121	526.636
Gastos de mantenimiento	791.142	536.759
Diversos	1.251.310	483.720
Total gastos de administración	<u><u>76.522.680</u></u>	<u><u>74.246.438</u></u>

NOTA 19: OTROS INGRESOS Y EGRESOS OPERATIVOS

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<u>Otros ingresos operativos</u>		
Recupero de gastos	1.690.295	3.063.122
Diversos	13.141	133.389
Total otros ingresos operativos	<u><u>1.703.436</u></u>	<u><u>3.196.511</u></u>
<u>Otros egresos operativos</u>		
Provisión para contingencias	(800.920)	(355.414)
Provisión de crédito por venta de instrumentos financieros	-	(1.188.984)
Impuesto a los débitos y créditos	(885.491)	(858.683)
Diversos	(321.969)	(1.085.641)
Total otros egresos operativos	<u><u>(2.008.380)</u></u>	<u><u>(3.488.722)</u></u>

 Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 20: RESULTADOS FINANCIEROS

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
Intereses por préstamos	7.831.079	2.689.202
Total ingresos financieros	<u>7.831.079</u>	<u>2.689.202</u>
 <u>Gastos financieros</u>		
Intereses por préstamos	(72.048.621)	(23.640.649)
Intereses fiscales	(13.385.981)	(4.878.068)
Otros intereses	-	(3.685.145)
Impuestos y gastos bancarios	(543.504)	(558.657)
Total gastos financieros	<u>(85.978.106)</u>	<u>(32.762.519)</u>
 <u>Otros resultados financieros</u>		
Diferencia de cambio, neta	(62.022.370)	(81.205.681)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	3.840.799	(1.857.633)
Total otros resultados financieros	<u>(58.181.571)</u>	<u>(83.063.314)</u>
Total resultados financieros, neto	<u>(136.328.598)</u>	<u>(113.136.631)</u>

NOTA 21: IMPUESTO A LAS GANANCIAS

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

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Impuesto a la ganancia mínima presunta cargado a resultados	27.155.297	15.233.310
Total cargo impuesto a las ganancias	<u>27.155.297</u>	<u>15.233.310</u>

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:

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Resultado del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	770.314.652	301.317.111
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	269.610.128	105.460.989
Resultado por participación en subsidiarias	(320.941.718)	(155.828.483)
Reserva opciones directores	2.348.155	3.130.873
Activos diferidos no reconocidos	43.882.824	43.228.730
Previsiones y provisiones no deducibles	3.348.161	3.384.476
Resultados no imponibles	1.827.366	(38.298)
Diversas	(74.916)	661.713
Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado	<u>-</u>	<u>-</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 21: (Continuación)

Los quebrantos impositivos acumulados ascienden al 31 de diciembre de 2014 y 2013 a \$ 330.944.269 y \$ 223.233.769, 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:

Ejercicio fiscal de generación	Ejercicio fiscal de prescripción	Monto al 35%	
		31.12.2014	31.12.2013
2010	2015	17.815.261	17.815.261
2011	2016	17.159.966	17.159.966
2012	2017	6.770.009	6.770.009
2013	2018	36.684.963	36.386.583
2014	2019	37.400.295	-
		115.830.494	78.131.819
Activos diferidos no reconocidos		(115.830.494)	(78.131.819)
Quebrantos impositivos registrados		-	-

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.

	31.12.2014	31.12.2013
Ganancia del ejercicio	743.159.355	286.083.801
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.314.310.895	1.314.310.895
Ganancia por acción básica	0,5654	0,2177

(b) Diluido

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. 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. El cálculo del resultado por acción diluido no supone la conversión, el ejercicio u otra emisión de acciones que pudieran tener un efecto antidilusivo en la pérdida por acción y cuando el precio del ejercicio de la opción es mayor que el precio promedio de las acciones durante el ejercicio, no se registra un efecto diluido, siendo el resultado por acción diluido igual al banco. Por lo tanto no se registra efecto en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 22: (Continuación)

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

NOTA 23: SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

(a) Ingresos por servicios y comisiones

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<u>Subsidiarias</u>		
CPB	15.000.000	-
CTLL	275.783	-
EGSSA	-	1.800.000
HIDISA	1.339.335	2.700.703
HINISA	1.971.629	3.128.715
PEPASA	4.367.586	3.960.000
Powerco	-	2.400.000
PACOSA	3.000.000	-
<u>Negocio conjunto</u>		
Transener	11.540.096	7.696.962
<u>Otras partes relacionadas</u>		
CYCSA	1.195.488	1.095.864
Grupo Dolphin	<u>41.382</u>	-
	<u><u>38.731.299</u></u>	<u><u>22.782.244</u></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.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 23: (Continuación)

(b) Honorarios por servicios

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Salaverri, Dellatorre, Burgio & Wetzler	(33.136)	(527.560)
	<u>(33.136)</u>	<u>(527.560)</u>

Corresponden a honorarios por asesoramiento legal.

(c) Ingresos financieros

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<u>Subsidiarias</u>		
CTG	-	661
CTLL	73.973	24.240
EASA	7.599.971	2.635.512
EGSSA	-	144
EGSSAH	-	4.914
ENDISA	28.109	3.061
INDISA	47.005	6.212
INNISA	82.021	6.802
PRESA	-	6.877
Transelec	-	779
	<u>7.831.079</u>	<u>2.689.202</u>

Corresponden a intereses devengados por préstamos otorgados.

(d) Gastos financieros

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<u>Subsidiarias</u>		
CPB	-	(36.250)
CTG	(2.593.154)	(531.979)
CTLL	(15.284.082)	(2.708.179)
Edenor	-	(3.682.991)
EGSSA	-	(391.339)
HIDISA	(11.334.625)	(3.591.412)
HINISA	(25.959.712)	(6.147.708)
INDISA	(417.391)	(11.275)
INNISA	(638.004)	(18.222)
PEPASA	(7.514)	-
PEPCA	(1.497.710)	(536.569)
<u>Otras partes relacionadas</u>		
TGS	(14.309.650)	(9.654.462)
	<u>(72.041.842)</u>	<u>(27.310.386)</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 23: (Continuación)

Corresponden a intereses devengados por préstamos recibidos excepto por la operación con Edenor que corresponde a intereses devengados por la deuda por la compra de EGSSAH cancelada el 4 de octubre de 2013.

(e) Otros resultados financieros

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
CTLL	26.021.400	-
PEPASA	<u>19.511.900</u>	-
	<u>45.533.300</u>	-

Corresponde a la valuación de instrumentos financieros derivados.

(f) Aportes de capital suscriptos

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
BLL	-	(2.000.000)
IEASA	(885.000)	(1.500.000)
PACOSA	-	(19.690.000)
PEPASA	-	(20.000.000)
Transelec	<u>(250.000)</u>	<u>(1.348.437)</u>
	<u>(1.135.000)</u>	<u>(44.538.437)</u>

(g) Dividendos

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
INDISA	7.627.757	12.640.800
INNISA	<u>3.667.342</u>	<u>15.887.520</u>
	<u>11.295.099</u>	<u>28.528.320</u>

(h) Cobro por liquidación de subsidiarias

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
PRESA	-	180.189
	-	<u>180.189</u>

(i) Reserva opciones de Directores

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Directores	6.709.014	8.945.352
	<u>6.709.014</u>	<u>8.945.352</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 23: (Continuación)

(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 2014 y 2013 asciende a \$ 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) y \$ \$ 21.011.197 (\$ 12.065.845 en concepto de honorarios y \$ 8.945.352 en concepto de devengamiento de la reserva por el Convenio de Asignación de Oportunidades u Opciones de compra de acciones), respectivamente.

(k) Saldos con partes relacionadas:

Saldos al 31.12.2014	Créditos por ventas	Otros créditos	Instrumentos financieros	Otras deudas	Préstamos
	Corrientes	Corrientes	derivados	Corrientes	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>

 Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 23: (Continuación)

Saldos al 31.12.2013	Créditos por	Otros créditos	Otras deudas	Préstamos	
	ventas	Corrientes	Corrientes	Corrientes	No corrientes
	Corrientes				
<u>Subsidiarias</u>					
BLL	-	-	1.500.000	-	-
CPB	-	1.030.398	-	-	-
CTG	-	766.478	-	22.177.423	-
CTL	-	6.226.750	-	56.548.472	-
EASA	-	30.846.632	-	-	-
ENDISA	-	103.061	-	-	-
HIDISA	295.842	159.234	-	45.630.291	-
HINISA	400.481	159.230	-	103.573.872	-
IEASA	-	-	400.000	-	-
INDISA	-	970.493	-	1.444.586	-
INNISA	-	246.972	-	2.334.702	-
PACOSA	-	-	14.700.000	-	-
PEPASA	414.750	63.020	-	-	-
PEPCA	-	-	-	5.893.788	-
Powerco	44.498	51.603	2.525.575	-	-
Transelec	-	942	75.000	-	-
<u>Negocio conjunto</u>					
Transener	3.881.746	-	-	-	-
<u>Otras partes relacionadas</u>					
CYCSA	241.090	-	-	-	-
TGS	-	-	-	-	194.721.657
	<u>5.278.407</u>	<u>40.624.813</u>	<u>19.200.575</u>	<u>237.603.134</u>	<u>194.721.657</u>

(l) *Préstamos otorgados a partes relacionadas*

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<i>Préstamos a subsidiarias</i>		
Saldo al inicio del ejercicio	35.645.109	14.364.327
Préstamos otorgados	12.370.822	26.059.482
Préstamos cobrados	(11.420.964)	(6.843.161)
Intereses devengados	7.831.079	2.689.202
Intereses cobrados	(5.315.075)	(820.479)
Diferencia de cambio	1.008.563	493.235
Otros resultados financieros	658.948	(297.497)
Saldo al cierre del ejercicio	<u>40.778.482</u>	<u>35.645.109</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 24: (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2013	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con	Subtotal activos financieros	Activos no financieros	Total
		cambios en resultados			
Activos					
Créditos por ventas y otros créditos	56.872.906	119.661	56.992.567	3.052.007	60.044.574
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.817.657	-	1.817.657	-	1.817.657
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	7.802	7.802	-	7.802
Total	58.690.563	127.463	58.818.026	3.052.007	61.870.033

Al 31 de diciembre de 2013	Pasivos financieros a	Total
	costo amortizado	
Pasivos		
Deudas comerciales y otras deudas	22.790.188	22.790.188
Préstamos	432.333.241	432.333.241
Total	455.123.429	455.123.429

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

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

Al 31 de diciembre de 2014	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con	Pasivos financieros a costo amortizado	Pasivos financieros a	Activos (Pasivos) no financieros	Total
		cambios en resultados		cambios en resultados		
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	-	(65.191.128)	-	-	(62.022.370)
Gastos bancarios	(403.166)	-	(140.338)	-	-	(543.504)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	47.414.599	-	(43.573.800)	-	3.840.799
Total	10.596.671	47.414.599	(137.380.087)	(43.573.800)	(13.385.981)	(136.328.598)

Al 31 de diciembre de 2013	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con	Pasivos financieros a costo amortizado	Activos (Pasivos) no	Total
		cambios en resultados		financieros	
Intereses ganados	2.689.202	-	-	-	2.689.202
Intereses perdidos	-	-	(27.325.794)	(4.878.068)	(32.203.862)
Diferencia de cambio, neta	6.767.755	497.808	(88.471.244)	-	(81.205.681)
Gastos bancarios	(558.657)	-	-	-	(558.657)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	497.772	(1.908.092)	(447.313)	-	(1.857.633)
Total	9.396.072	(1.410.284)	(116.244.351)	(4.878.068)	(113.136.631)

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 25: SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LOS SEGMENTOS DE NEGOCIO GENERACIÓN, TRANSMISIÓN Y DISTRIBUCIÓN**Generación****CPB**

CPB registró durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, resultados operativos y netos negativos, lo que afectó significativamente su nivel de liquidez y capital de trabajo. Esta situación fue consecuencia fundamentalmente, del continuo desequilibrio entre los ingresos y costos operativos que experimentó CPB desde finales del año 2011, provocando una situación de escasez de recursos, especialmente de aquellos destinados al mantenimiento de la central, y afectando hasta el día de la fecha la disponibilidad de las unidades de generación.

Al 31 de diciembre del 2013, CPB presentó un déficit de patrimonio de \$ 42,2 millones, en consecuencia, quedó comprendida en la causal de disolución por pérdida del capital social establecida por el art. 94, inc. 5° de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550.

Con fecha 5 de marzo de 2014, el Directorio de CPB resolvió convocar a una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas para el día 30 de mayo de 2014, a los efectos de considerar las alternativas y cursos de acción a seguir ante la constatación de la causal de disolución, para morigerar o reducir el impacto negativo de la situación de CPB y continuar como empresa en marcha.

Durante el mes de abril, CPB pudo renegociar exitosamente la modalidad de cancelación del financiamiento otorgado por CAMMESA bajo la Res. SE N° 146/02 por \$ 50,8 millones, lo que le permitió aliviar su delicada situación financiera.

Con fecha 23 de mayo de 2014 se publicó en el Boletín Oficial la Res. SE N° 529/14, que actualizó la normativa que regía al MEM en materia de remuneración a los agentes generadores, co-generadores y autogeneradores del mercado. Este nuevo esquema remunerativo impactó positivamente en la situación patrimonial y financiera de CPB, permitiéndole a la misma superar la situación de pérdida del capital social en el cual se encontraba inmersa.

El 30 de mayo de 2014 se celebró la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de CPB, la cual consideró el impacto estimado de la Res. SE N° 529/14 en los resultados del ejercicio, constatando la mejora en la situación patrimonial y financiera de CPB y la consecuente recomposición de su patrimonio.

En relación a la necesidad de obtener en lo inmediato un financiamiento que provea a CPB de los recursos necesarios para afrontar las inversiones de capital que le permitan recuperar plenamente la capacidad operativa de planta y a partir de ello asegurar a futuro un flujo sostenido de fondos, durante el mes de abril se firmó con CAMMESA un nuevo financiamiento por la suma de U\$S 82,6 millones, más la incidencia de los costos de nacionalización e IVA, para ejecutar la Obra de Actualización Tecnológica 2015-2016 de la central.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 25: (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2014, el capital de trabajo de CPB era negativo por \$ 100,4 millones. Cabe mencionar que CPB ha registrado dentro del rubro Préstamos: (i) Financiamiento de CAMMESA bajo la Nota SE 6157/10 por \$ 7,3 millones cuyo pago se encuentra a cargo del MEM; y (ii) Financiamiento de los Mantenimientos Mayores de CAMMESA por \$ 48,5 millones cuyo pago se realiza a través de la compensación con Remuneración Mantenimiento dispuesta por la Res. SE N° 529/14.

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.

HIDISA e HINISA

HIDISA e HINISA han registrado en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 resultados bruto y operativo negativos. Esta situación se deriva fundamentalmente del impacto negativo que ha tenido en la remuneración de HIDISA e HINISA, la implementación de la Res. SE N° 95/13 a partir de la transacción comercial del mes de noviembre de 2013.

Tal como viene manifestando HINISA en las distintas presentaciones efectuadas a CAMMESA y la SE, es imprescindible que la clasificación inicial de las centrales (Nihuil I, Nihuil II y Nihuil III) efectuada por CAMMESA, sea modificada categorizando a cada una de ellas como de escala chica (potencia instalada menor a 120 MW), dadas las condiciones técnicas y operativas que poseen en comparación con otras centrales hidroeléctricas de mayor escala.

El nuevo esquema remunerativo implementado a través de la Res. SE N° 95/13, aun contando con el ajuste de la Res. SE N° 529/14, no les permitiría a HIDISA e HINISA generar ingresos suficientes durante los próximos meses para cubrir sus costos de operación, ni afrontar los costos de mantenimiento mínimos necesarios para asegurar las condiciones normales de operación.

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
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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 6% 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

Edenor ha registrado en los ejercicios 2014, 2012 y 2011 resultados operativos y netos negativos, por lo que su nivel de liquidez y su capital de trabajo se han visto severamente afectados, incluso en el ejercicio 2013. Esta situación se deriva fundamentalmente del constante aumento de sus costos de operación necesarios para mantener el nivel de servicio y a la demora en la obtención de incrementos tarifarios y/o reconocimiento de sus reales mayores costos según los términos del Artículo 4 del Acta Acuerdo incluyendo el procedimiento de revisión por desvíos mayores al 5%.

A pesar de la situación descrita, cabe destacar que, en términos generales, se ha mantenido la calidad del servicio de distribución de energía eléctrica como así también satisfecho los incrementos interanuales constantes de la demanda, que acompañaron el crecimiento económico y de calidad de vida de los últimos años. Ante el continuo incremento en los costos asociados a la prestación del servicio, como así también a las necesidades de inversiones adicionales para abastecer la mayor demanda, Edenor ha tomado una serie de medidas destinadas a morigerar los efectos negativos de esta situación en su estructura financiera, minimizando el impacto en las fuentes de trabajo, la ejecución del plan de inversiones y la realización de las tareas imprescindibles de operación y mantenimiento necesarias para mantener una satisfactoria prestación del servicio público concesionado en términos de calidad y de seguridad.

Edenor ha realizado una serie de presentaciones ante los organismos de control, autoridades regulatorias e instancias judiciales, a fin de arbitrar conjuntamente los mecanismos necesarios para contribuir a una eficiente y segura prestación del servicio de distribución, el mantenimiento del nivel de inversiones y la atención de la creciente demanda.

Si bien los efectos del reconocimiento parcial de los mayores costos según los términos del Artículo 4.2 del Acta Acuerdo por los períodos mayo 2007 a diciembre 2014, instrumentado mediante la Resolución SE N° 250/13 y las Notas SE N° 6852/13, 4012/14, 486/14 y 1136/14 representaron un paso importante y significativo para avanzar en la recuperación de la situación económico-financiera de Edenor, no permiten la absorción de los costos de la operación, requerimientos de inversión y el pago de los servicios financieros. El constante aumento de los costos de operación necesarios para mantener el nivel de servicio y la demora en la obtención de incrementos tarifarios genuinos seguirá deteriorando los resultados operativos de Edenor, reflejando que este reconocimiento no es suficiente para devolver el equilibrio que la ecuación económico-financiera del servicio público concesionado requiere.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 25: (Continuación)

Como consecuencia de lo descripto, Edenor mantiene permanentemente un déficit de capital de trabajo, dado que no cuenta con las condiciones necesarias y suficientes para acceder al mercado financiero para solventar el déficit de sus operaciones y los planes de inversiones necesarios para mantener la calidad del servicio concesionado. Atento a ello, Edenor ha obtenido del Estado Nacional el otorgamiento de mutuos a los efectos de solventar aspectos específicos tales como; a) los incrementos salariales otorgados a los trabajadores representados por el Sindicato de Luz y Fuerza a partir del 1° de mayo de 2014 y otros beneficios, extensivo a los contratistas cuyos trabajadores se encuentren encuadrados en los convenios colectivos de trabajo del mencionado sindicato; b) el plan de inversiones por insuficiencia temporal de los fondos obtenidos de los cargos fijos impuestos por la Res. N° 347/12.

De persistir la situación descripta anteriormente, en el caso de no obtener una recomposición de ingresos durante el ejercicio 2015 y considerando la proyección del resultado, Edenor se encontrará comprendida en la causal de disolución por pérdida del capital social establecida por el Art. 94, inc. 5° de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550. Por su parte, al 31 de diciembre de 2014 los resultados negativos registrados por Edenor insumen el 100 % de las reservas y más del 50 % del capital, por lo cual Edenor se encuentra dentro del marco de reducción obligatoria de capital establecido por el Art. 206 de la Ley de Sociedades Comerciales.

No obstante lo indicado precedentemente, el Directorio de Edenor continúa analizando los distintos escenarios y posibilidades para morigerar o reducir el impacto negativo de la situación de Edenor en el flujo de fondos operativo y proponer a los accionistas cursos de acción alternativos, aunque el aspecto más relevante continúa siendo la recomposición de los ingresos que equilibre la ecuación económico-financiera de la concesión.

Sin embargo, la resolución de la RTI es incierta no solo con relación a los plazos sino también en cuanto a su formalización final. Por lo tanto, las condiciones de incertidumbre de los ejercicios anteriores en este aspecto se mantuvieron durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, por lo que si a futuro: (i) los nuevos cuadros tarifarios no son emitidos por el ENRE; (ii) Edenor no recibe otro reconocimiento o algún otro mecanismo para compensar los incrementos de costos, adicionales a los ingresos que obtiene por la Res. N° 347/12, fondos provenientes del PUREE, o reconocimientos de MMC y compensaciones establecidos por la Res. SE N° 250/13 y las Notas subsiguientes, y/o; (iii) no se obtiene del Gobierno Nacional otro mecanismo que provea reconocimiento y financiamiento para los incrementos de costos adicionales a los mencionados anteriormente, es probable que Edenor no cuente con liquidez suficiente y en consecuencia se vea obligada a continuar implementando e, incluso, profundizar medidas similares a las aplicadas hasta el momento, para preservar el efectivo e incrementar su liquidez.

Teniendo en cuenta que la concreción de las medidas necesarias para revertir la tendencia negativa evidenciada depende, entre otros factores, de la ocurrencia de ciertos hechos que no se encuentran bajo el control de Edenor, tales como los incrementos tarifarios solicitados, el reconocimiento de mayores costos, y/o el otorgamiento de nuevos mutuos y cesiones de créditos en garantía, el Directorio de Edenor entiende que existe un alto grado de incertidumbre respecto de la capacidad financiera de Edenor para afrontar el cumplimiento de las obligaciones en el curso normal de los negocios, pudiéndose ver obligada a diferir ciertas obligaciones de pago, como se ha mencionado anteriormente, o imposibilitada de atender las expectativas respecto de incrementos salariales o de costos de terceros.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 25: (Continuación)

No obstante ello, Edenor ha confeccionado los presentes estados financieros utilizando principios contables aplicables a una empresa en marcha, asumiendo que Edenor continuará operando normalmente y, por lo tanto, éstos no incluyen efectos de los eventuales ajustes y reclasificaciones, si los hubiere, que pudieran resultar como consecuencia de la resolución de esta incertidumbre.

Si bien la subsidiaria Edenor representa aproximadamente el 51% de los activos del Grupo y aproximadamente el 58% de los ingresos por ventas del Grupo, la Gerencia considera que la situación de incertidumbre planteada respecto de la subsidiaria Edenor, no afecta su capacidad para continuar sus operaciones en el curso normal de los negocios, principalmente por las siguientes razones: i) No existen cláusulas de incumplimiento cruzadas en los contratos de endeudamiento de Edenor o la Sociedad, en el eventual caso de incumplimiento de los compromisos emergentes de dichos contratos por parte de la primera; ii) La Sociedad no es garante de ningún endeudamiento de Edenor; iii) No existe dependencia financiera de la Sociedad con Edenor, ya que esta subsidiaria no le ha pagado dividendos ni le ha otorgado préstamos significativos desde su fecha de adquisición en 2007; iv) No existen saldos ni transacciones significativas entre la Sociedad y Edenor; v) La Sociedad no tiene la obligación contractual de prestar asistencia financiera a Edenor; vi) Edenor presenta ciertas características particulares establecidas en el Contrato de Concesión, por tratarse de una Concesionaria de un Servicio Público.

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.

El 4 de abril de 2012 se emitió proveído declarando la competencia del juzgado y teniendo por habilitada la instancia. Asimismo se ordenó correr traslado de la demanda, la cual fue contestada el 29 de junio por el Fisco Nacional. Con fecha 24 de agosto de 2012 se resolvió la apertura de la causa a prueba.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 26: (Continuación)

El 17 de octubre de 2012 se presentó escrito solicitando traslado de los puntos de pericia propuestos por el fisco nacional. El 1 de febrero de 2013 la Sociedad impugnó los puntos de pericia propuestos por el fisco nacional en cuanto se referían a períodos fiscales distintos a los objetos de la causa. Con fecha 30 de septiembre de 2013 la Sala III dictó sentencia resolviendo hacer lugar al recurso presentado por la Sociedad. El 23 de junio de 2014 se dictó sentencia rechazando las impugnaciones efectuadas a la prueba ofrecida por el Fisco Nacional. El 7 de octubre de 2014 se dictó resolución designando perito contador de oficio.

Acción declarativa

Con fecha 25 de abril de 2011, 18 de mayo de 2012, 23 de agosto de 2012 y 6 de agosto de 2014, 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 y 2013, 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, resolución que fue apelada por la Sociedad.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, el juzgado interviniente no se ha expedido sobre la cuestión de fondo.

En relación a la acción correspondiente al período fiscal 2010, el 2 de octubre de 2012 se designó al perito contador y se fijaron los puntos de pericia. El 11 de abril de 2013 el perito presentó el correspondiente dictamen, el cual fue apelado por el Fisco Nacional con fecha 10 de julio de 2013. Con fecha 7 de mayo de 2014, el Fisco Nacional contestó las manifestaciones recibidas por el perito contador. El 3 de septiembre de 2014 el perito contador presentó escrito contestando las impugnaciones del Fisco Nacional. Con fecha 13 de octubre de 2014 se dictó resolución disponiendo la clausura del período probatorio y poniendo los autos a disposición para alegar.

En relación a la acción correspondiente al período fiscal 2011, con fecha 24 de febrero de 2014 se abrió a prueba la causa mientras que con fecha 17 de diciembre de 2014, se designó perito contador de oficio.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el IGMP correspondiente a los períodos fiscales 2010 a 2014, se encontraba provisionado por un monto total de \$ 96,5 y \$ 56,2 millones respectivamente, incluyendo intereses resarcitorios.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

La Sociedad se encuentra en proceso de inscripción 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 a Térmico de Rosario (ROFEX). En este sentido, la Sociedad cuenta con un patrimonio superior a los \$ 15 millones cumpliendo con los requisitos impuestos por las normas mencionadas anteriormente.

Asimismo, se informa que dicho patrimonio satisface el requisito de liquidez impuestos por la normativa aplicable según el siguiente detalle:

	<u>31.12.2014</u>
Activos disponibles en pesos y otras monedas	
En cuentas a la vista abiertas en bancos locales y en bancos del exterior	4.830.478
En subcuentas comitentes abiertas en Agentes de Depósito Colectivo (acreencias) por cuenta propia	95.564.109
Activos en instrumentos locales	
Fondos comunes de inversión con liquidación de rescates dentro de las 72 horas	3.278.531
Total de activos líquidos	<u><u>103.673.118</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
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 28: (Continuación)

Con fecha 28 de septiembre de 2014 finalizó el 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 encuentran en condición de ser ejercidas.

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%.

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

	31.12.2014		31.12.2013	
	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	-	-	-	-
Al cierre	381.548.564	0,27	381.548.564	0,27

Las Opciones de Compra tienen las siguientes fechas de vencimiento y precios de ejercicio:

Vencimiento	Precio de ejercicio en U\$S	Opciones de Compra	
		31.12.2014	31.12.2013
26.04.2024	0,27	111.500.000	111.500.000
26.04.2024	0,27	150.000.000	150.000.000
26.04.2024	0,27	120.048.564	120.048.564

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.

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:

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales (Continuación)

Expresadas en pesos

NOTA 29: (Continuación)

- 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).

NOTA 30: AUMENTO DE CAPITAL EN PEPASA

Con fecha 15 de octubre de 2013, PEPASA convocó a una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas para el día 6 de noviembre de 2013, a fin de considerar un aumento de capital social de hasta 59,7 millones de nuevas acciones ordinarias, escriturales, con derecho a un voto y de valor nominal de \$1 por acción, para ser ofrecidas por suscripción pública en Argentina, a fin de consolidar su situación patrimonial para acceder con mayor facilidad a los mercados financieros y llevar adelante las inversiones previstas por PEPASA, de acuerdo con sus planes de negocios para la exploración y explotación de hidrocarburos.

El Directorio de la Sociedad, 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 Caja de Valores S.A. al 15 de octubre de 2013.

Esta decisión del Directorio de la Sociedad le permitirá a los accionistas antes mencionados participar en forma directa en el desarrollo del negocio hidrocarburífero en el país que presenta excelentes oportunidades de crecimiento.

Con fecha 6 de noviembre, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de PEPASA aprobó el aumento de capital mencionado así como la oferta pública en el país de las acciones que sean emitidas como consecuencia y la solicitud de autorización de oferta pública de las mismas ante la CNV y BCBA.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 30: (Continuación)

Con fecha 8 de enero de 2014, los accionistas de la Sociedad suscribieron 17,8 millones de nuevas acciones en ejercicio de los derechos de preferencia y 41,9 millones de nuevas acciones en ejercicio de los derechos de acrecer. En consecuencia, considerando que se ha colocado la totalidad de las nuevas acciones, PEPASA no ofreció al público inversor nuevas acciones. La tenencia de la Sociedad se redujo a 49,99%.

Con fecha 13 de enero de 2014, las nuevas acciones fueron efectivamente integradas por un total de \$ 100 millones.

Durante el mes de septiembre y octubre, la Sociedad vendió 312.289 acciones de PEPASA, reduciendo su participación al 49,74%. No obstante, se cumplen las condiciones necesarias para mantener el control sobre PEPASA.

NOTA 31: GARANTÍAS OTORGADAS

Las principales garantías al 31 de diciembre de 2014 y 2013 corresponden a los siguientes conceptos:

	31.12.2014	31.12.2013
Garantías requeridas por contingencias legales en subsidiarias	193.562.996	147.611.308
Garantías requeridas por financiación en subsidiarias	522.200.000	127.600.000
Total	715.762.996	275.211.308

NOTA 32: 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 33: CAPITAL DE TRABAJO NEGATIVO

Al 31 de diciembre de 2014, el capital de trabajo de la Sociedad era negativo. La Sociedad espera solventar dicha situación a través de la refinanciación de sus pasivos financieros, los que son en su totalidad con partes relacionadas.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2015
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

Gustavo Mariani
Presidente

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 de situación financiera individual al 31 de diciembre de 2014, los estados individuales de 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 2013, 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. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros individuales, en base a la auditoría que efectuamos con el alcance detallado en el párrafo “Responsabilidad de los auditores”.

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 individuales. 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 2014, su resultado integral individual y los flujos de efectivo individuales 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 2014 no existe deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino de que surja de los registros contables de la Sociedad;
- e) de acuerdo con lo requerido por el artículo 21º, 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 2014 representan:
 - e.1) el 99,6% sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad por todo concepto en dicho ejercicio;
 - e.2) el 34,5% 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 30,3% 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 la Sociedad 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 significativas que formular.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de marzo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO.S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 245 Fº 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 de situación financiera individual al 31 de diciembre de 2014, los estados individuales de 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 2013, 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. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros individuales, en base al examen que efectuamos con el alcance detallado en el párrafo 3..
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 10 de marzo de 2015, 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 2014, 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 2014, 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 2014, 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 cumplen, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la CNV a excepción de que se encuentran pendientes de transcripción en el Libro de “Inventarios y Balances”.
 - c) 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.
 - d) 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.
 - e) 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.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

- f) 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 significativas 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, 10 de marzo de 2015.

Por Comisión Fiscalizadora

José Daniel Abelovich
Síndico Titular