



ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CONDENSADOS INTERMEDIOS

AL 31 DE MARZO DE 2015 Y POR EL PERÍODO DE TRES MESES

FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2015

PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA



NÓMINA DEL DIRECTORIO

Presidente	Gustavo Mariani
Vicepresidente	Ricardo Alejandro Torres
Directores Titulares	Damián Miguel Mindlin Marcos Marcelo Mindlin Diego Martín Salaverri 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 Cecilia Andrea Galarza

COMISIÓN FISCALIZADORA

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

COMITÉ DE AUDITORÍA

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



**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CONDENSADOS INTERMEDIOS
AL 31 DE MARZO DE 2015 Y POR EL PERÍODO DE TRES MESES
FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2015
PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA**

ÍNDICE

Glosario de términos

Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios

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

Reseña Informativa

Informe de Revisión sobre Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios

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 condensados intermedios de la Sociedad.

<u>Términos</u>	<u>Definiciones</u>
BLL	Bodega Loma La Lata S.A.
CAMMESA	Compañía Administradora del Mercado Eléctrico Mayorista S.A.
CIESA	Compañía de inversiones de energía S.A.
Citelec	Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica Citelec S.A.
CPB	Central Piedra Buena S.A.
CTG	Central Térmica Güemes S.A.
CTLL	Central Térmica Loma La Lata S.A.
CYCSA	Comunicación y Consumos S.A.
EASA	Electricidad Argentina S.A.
Edenor	Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.
ENRE	Ente Nacional Regulador de la Electricidad
FOCEDE	Fondo de obras de consolidación y expansión de distribución eléctrica
FOTAE	Fideicomiso de Administración de Obras de Transporte para el Abastecimiento Eléctrico
FONINVEMEM	Fondo para Inversiones Necesarias que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica en el MEM
FRD	Flujo para el Repago de Deuda
HIDISA	Hidroeléctrica Diamante S.A.
HINISA	Hidroeléctrica Los Nihuiles S.A.
IEASA	IEASA S.A.
INDISA	Inversora Diamante S.A.
INNISA	Inversora Nihuiles S.A.
IPB	Inversora Piedra Buena S.A.
La Sociedad / El Grupo	Pampa Energía S.A. junto con sus subsidiarias
LVFVD	Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimientos a Definir
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista

GLOSARIO DE TÉRMINOS: (Continuación)

<u>Términos</u>	<u>Definiciones</u>
MMC	Mecanismo de Monitoreo de Costos
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad
PACOSA	Pampa Comercializadora S.A.
PEPASA	Petrolera Pampa S.A.
PEPCA	PEPCA S.A.
PISA	Pampa Inversiones S.A.
PP	Pampa Participaciones S.A.
PP II	Pampa Participaciones II S.A.
PUREE	Programa de Uso Racional de la Energía Eléctrica
Salaverri, Dellatorre, Burgio & Wetzler	Salaverri, Dellatorre, Burgio y Wetzler Malbran Abogados Sociedad Civil
SE	Secretaría de Energía
TGS	Transportadora de Gas del Sur S.A.
Transba	Empresa de Transporte de Energía Eléctrica por Distribución Troncal de la Provincia de Buenos Aires Transba S.A.
Transelec	Transelec Argentina S.A.
Transener	Compañía de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión Transener S.A.
VCP	Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo

Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios
Correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015,
presentados en forma comparativa
Expresados en pesos

Razón social:	Pampa Energía S.A.
Domicilio legal:	Ortiz de Ocampo 3302 - Edificio 4, Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Actividad principal de la Sociedad:	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 Inspección General de Justicia:	
– 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
11 de mayo 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 Situación Financiera Consolidado Condensado Intermedio

Al 31 de marzo de 2015,
 presentado en forma comparativa
 Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Participaciones en negocios conjuntos	8	225.342.690	226.894.893
Participaciones en asociadas	9	135.010.833	133.169.584
Propiedades, planta y equipo	10	9.983.966.273	9.218.099.975
Activos intangibles	11	865.018.547	872.384.099
Activos biológicos		1.884.278	1.894.481
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	27	1.509.101.724	963.012.962
Activos por impuesto diferido	12	114.653.686	93.681.916
Créditos por ventas y otros créditos	13	<u>1.002.774.181</u>	<u>954.842.893</u>
Total del activo no corriente		<u><u>13.837.752.212</u></u>	<u><u>12.463.980.803</u></u>
ACTIVO CORRIENTE			
Activos biológicos		435.768	198.470
Inventarios		150.604.674	135.570.860
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	27	1.808.680.890	1.028.577.127
Créditos por ventas y otros créditos	13	3.412.979.283	2.896.835.156
Efectivo y equivalentes de efectivo		<u>306.988.958</u>	<u>335.234.106</u>
Total del activo corriente		<u><u>5.679.689.573</u></u>	<u><u>4.396.415.719</u></u>
Total del activo		<u><u>19.517.441.785</u></u>	<u><u>16.860.396.522</u></u>

Véase nuestro informe de fecha
 11 de mayo 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 Situación Financiera Consolidado Condensado Intermedio (Continuación)

	Nota	31.03.2015	31.12.2014
PATRIMONIO			
Capital social		1.314.310.895	1.314.310.895
Prima de emisión		342.984.871	342.984.871
Reserva legal		14.304.190	14.304.190
Reserva facultativa		271.779.611	271.779.611
Reserva opciones de directores		266.060.067	266.060.067
Resultados no asignados		1.645.102.785	743.159.355
Otro resultado integral		(31.956.254)	(32.191.096)
Patrimonio atribuible a los propietarios		3.822.586.165	2.920.407.893
Participación no controladora		893.490.078	633.431.122
Total del patrimonio		4.716.076.243	3.553.839.015
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas comerciales y otras deudas	14	2.165.851.653	1.909.433.852
Préstamos	15	4.177.897.564	3.731.267.723
Ingresos diferidos		123.036.267	109.089.120
Remuneraciones y cargas sociales a pagar		67.763.458	62.858.307
Planes de beneficios definidos		200.187.634	196.587.957
Pasivos por impuesto diferido	12	475.599.556	470.584.488
Cargas fiscales		613.467.329	274.654.874
Provisiones	16	147.689.959	119.455.898
Total del pasivo no corriente		7.971.493.420	6.873.932.219
PASIVO CORRIENTE			
Deudas comerciales y otras deudas	14	5.086.540.869	4.536.471.292
Préstamos	15	880.596.484	839.303.970
Ingresos diferidos		763.684	763.684
Remuneraciones y cargas sociales a pagar		577.700.127	725.274.898
Planes de beneficios definidos		40.678.019	26.759.690
Cargas fiscales		208.424.009	231.928.622
Instrumentos financieros derivados		12.348.372	47.880.462
Provisiones	16	22.820.558	24.242.670
Total del pasivo corriente		6.829.872.122	6.432.625.288
Total del pasivo		14.801.365.542	13.306.557.507
Total del pasivo y del patrimonio		19.517.441.785	16.860.396.522

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

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidado Condensado Intermedio
Correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015,
presentado en forma comparativa
Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Ingresos por ventas	17	1.699.898.218	1.431.407.198
Costo de ventas	18	<u>(1.577.294.144)</u>	<u>(1.318.458.161)</u>
Resultado bruto		<u>122.604.074</u>	<u>112.949.037</u>
Gastos de comercialización	19	(192.870.532)	(154.943.617)
Gastos de administración	20	(247.006.162)	(162.965.956)
Otros ingresos operativos	21	93.254.817	40.262.452
Otros egresos operativos	21	(94.029.393)	(60.581.456)
Resultado por participaciones en negocios conjuntos	8	3.548.527	(25.376.176)
Resultado por participaciones en asociadas	9	<u>1.841.249</u>	<u>(7.507.198)</u>
Resultado operativo antes de reconocimiento mayores costos y Res. SE N° 32/15		<u>(312.657.420)</u>	<u>(258.162.914)</u>
Reconocimiento de ingresos a cuenta de la RTI – Res. SE N° 32/15	2	1.333.877.372	-
Reconocimiento Mayores Costos – Res. SE N° 250/13 y Notas subsiguientes y Res. SE N° 32/15	2	186.595.975	-
Resultado operativo		<u>1.207.815.927</u>	<u>(258.162.914)</u>
Ingresos financieros	22	56.907.883	46.755.412
Gastos financieros	22	(339.793.108)	(254.811.406)
Otros resultados financieros	22	<u>556.236.325</u>	<u>(300.734.023)</u>
Resultados financieros, neto		<u>273.351.100</u>	<u>(508.790.017)</u>
Resultado antes de impuestos		<u>1.481.167.027</u>	<u>(766.952.931)</u>
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta		(319.195.902)	47.183.816
Ganancia (Pérdida) del período		<u>1.161.971.125</u>	<u>(719.769.115)</u>
Otro resultado integral			
<i>Conceptos que no serán reclasificados a resultados</i>			
Resultados relacionados a planes de beneficios definidos		409.389	-
Impuesto a las ganancias		<u>(143.286)</u>	-
Otro resultado integral del período		<u>266.103</u>	-
Ganancia (Pérdida) integral del período		<u>1.162.237.228</u>	<u>(719.769.115)</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidado Condensado Intermedio (Continuación)

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Ganancia (Pérdida) del período atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad		901.943.430	(390.105.226)
Participación no controladora		<u>260.027.695</u>	<u>(329.663.889)</u>
		<u>1.161.971.125</u>	<u>(719.769.115)</u>
Ganancia (Pérdida) integral del período atribuible a			
Propietarios de la Sociedad		902.178.272	(390.105.226)
Participación no controladora		<u>260.058.956</u>	<u>(329.663.889)</u>
		<u>1.162.237.228</u>	<u>(719.769.115)</u>
Ganancia (Pérdida) por acción atribuible a los propietarios de la Sociedad:			
Ganancia (Pérdida) por acción básica	23	0,6862	(0,2968)
Ganancia (Pérdida) por acción diluida	23	0,5807	(0,2968)

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

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidado Condensado Intermedio
Correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015,
presentado en forma comparativa
Expresado en pesos

	Atribuible a los propietarios							Participación no controladora	Total del patrimonio	
	Aporte de los propietarios		Resultados acumulados							
	Capital social	Prima de emisión y otras reservas	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva opciones de directores	Otro resultado integral	Resultados no asignados			Subtotal
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	775.971.764	2.874.822.103
Reserva opciones de directores	-	-	-	-	2.236.338	-	-	2.236.338	-	2.236.338
Venta de participaciones en subsidiarias	-	462.407	-	-	-	-	-	462.407	886.971	1.349.378
Cambio de participación en subsidiarias	-	12.919.857	-	-	-	-	-	12.919.857	87.077.643	99.997.500
Pérdida del período de tres meses	-	-	-	-	-	-	(390.105.226)	(390.105.226)	(329.663.889)	(719.769.115)
Pérdida integral del período de tres meses	-	-	-	-	-	-	(390.105.226)	(390.105.226)	(329.663.889)	(719.769.115)
Saldos al 31 de marzo de 2014	<u>1.314.310.895</u>	<u>276.872.175</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>261.587.391</u>	<u>(24.385.321)</u>	<u>(104.021.425)</u>	<u>1.724.363.715</u>	<u>534.272.489</u>	<u>2.258.636.204</u>
Reserva opciones de directores	-	-	-	-	4.472.676	-	-	4.472.676	-	4.472.676
Venta de participaciones en subsidiarias	-	66.437.696	-	-	-	-	-	66.437.696	6.927.959	73.365.655
Cambio de participación en subsidiarias	-	(325.000)	-	-	-	-	-	(325.000)	(324.999)	(649.999)
Dividendos atribuibles a la participación no controladora	-	-	-	-	-	-	-	-	(16.632.046)	(16.632.046)
Constitución de reserva legal - Asamblea 30.04.2014	-	-	14.304.190	-	-	-	(14.304.190)	-	-	-
Constitución de reserva facultativa - Asamblea 30.04.2014	-	-	-	271.779.611	-	-	(271.779.611)	-	-	-
Ganancia del período complementario de nueve meses	-	-	-	-	-	-	1.133.264.581	1.133.264.581	116.044.820	1.249.309.401
Otro resultado integral del período complementario de nueve meses	-	-	-	-	-	(7.805.775)	-	(7.805.775)	(6.857.101)	(14.662.876)
Ganancia (pérdida) integral del ejercicio	-	-	-	-	-	(7.805.775)	1.133.264.581	1.125.458.806	109.187.719	1.234.646.525
Saldos al 31 de diciembre de 2014	<u>1.314.310.895</u>	<u>342.984.871</u>	<u>14.304.190</u>	<u>271.779.611</u>	<u>266.060.067</u>	<u>(32.191.096)</u>	<u>743.159.355</u>	<u>2.920.407.893</u>	<u>633.431.122</u>	<u>3.553.839.015</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidado Condensado Intermedio (Continuación)

	Atribuible a los propietarios							Participación no controladora	Total del patrimonio	
	Aporte de los propietarios		Resultados acumulados							
Capital social	Prima de emisión y otras reservas	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva opciones de directores	Otro resultado integral	Resultados no asignados	Subtotal			
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	633.431.122	3.553.839.015
Ganancia del período de tres meses	-	-	-	-	-	-	901.943.430	901.943.430	260.027.695	1.161.971.125
Otro resultado integral del período de tres meses	-	-	-	-	-	234.842	-	234.842	31.261	266.103
Ganancia integral del período	-	-	-	-	-	234.842	901.943.430	902.178.272	260.058.956	1.162.237.228
Saldos al 31 de marzo de 2015	<u>1.314.310.895</u>	<u>342.984.871</u>	<u>14.304.190</u>	<u>271.779.611</u>	<u>266.060.067</u>	<u>(31.956.254)</u>	<u>1.645.102.785</u>	<u>3.822.586.165</u>	<u>893.490.078</u>	<u>4.716.076.243</u>

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

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidado Condensado Intermedio
Correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015,
presentado en forma comparativa
Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Flujos de efectivo de las actividades operativas:			
Ganancia (Pérdida) del período		1.161.971.125	(719.769.115)
Ajustes para arribar a los flujos netos de efectivo provenientes de las actividades operativas:			
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta		319.195.902	(47.183.816)
Intereses devengados		271.340.608	203.840.397
Depreciaciones y amortizaciones	18, 19 y 20	133.775.951	102.795.722
Reserva opciones directores	20	-	2.236.338
Constitución de provisiones, neto		1.686.428	6.688.471
Constitución de provisiones, neto		21.229.015	23.579.328
Resultado por participaciones en negocios conjuntos y asociadas	8 y 9	(5.389.776)	32.883.374
Devengamiento de planes de beneficios definidos	18, 19 y 20	32.130.892	12.584.862
Diferencia de cambio, neto	22	70.191.707	621.423.212
Resultado por medición a valor actual	22	(14.200.244)	(16.087.693)
Cambios en el valor razonable de activos financieros	22	(613.820.515)	(256.891.654)
Resultado por recompra de obligaciones negociables	22	-	(47.752.340)
Resultado por venta y baja de propiedades, planta y equipo	21	333.811	(5.407.001)
Consumo de materiales		1.221.484	2.373.699
Reconocimiento de ingresos por financiamiento CAMMESA		(4.350.625)	(4.350.624)
Reconocimiento Mayores Costos – Res. SE N° 250/13 y Notas subsiguientes y Res. SE N° 32/15	2	(186.595.975)	-
Reconocimiento de ingresos a cuenta de la RTI – Res. SE N° 32/15	2	(464.803.241)	-
Provisión por desmantelamiento de pozos		1.592.687	-
Recupero de gastos		-	(2.831.319)
Otros resultados financieros		2.463.516	-
Acuerdos de compensación	19, 20 y 21	34.565.420	4.960.672
Otros egresos FOCEDE		8.733.299	-
Diversos		155.553	187.615
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Aumento de créditos por ventas y otros créditos		(751.350.633)	(189.488.144)
Aumento de inventarios		(14.772.530)	(30.384.630)
Aumento de activos biológicos		(237.299)	(215.771)
(Disminución) Aumento de deudas comerciales y otras deudas		(467.751.701)	77.013.072
Aumento (Disminución) de ingresos diferidos		13.947.147	(190.920)
Disminución de remuneraciones y cargas sociales		(142.671.915)	(100.324.429)
Disminución de planes de beneficios definidos		(14.203.495)	(4.899.086)
(Disminución) Aumento de cargas fiscales		(27.411.898)	1.509.668
Disminución de provisiones		(5.048.099)	(1.392.084)
Pagos de impuesto a las ganancias		(398.470)	(821.830)
Fondos obtenidos del PUREE - Res. SE N° 1037/07		25.612.143	110.430.039
Subtotal antes de variación de deudas con CAMMESA		<u>(612.859.728)</u>	<u>(225.483.987)</u>
Aumento de deuda comercial y mutuos con CAMMESA		1.404.932.105	725.519.853
Flujos netos de efectivo generados por las actividades operativas		<u>792.072.377</u>	<u>500.035.866</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Flujos de Efectivo Consolidado Condensado Intermedio (Continuación)

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Pagos por adquisiciones de propiedades, planta y equipo	(586.313.064)	(285.610.411)
Pagos por adquisiciones de activos financieros a valor razonable	(36.015.620)	(37.714.921)
Pagos por instrumentos financieros derivados	(24.069.570)	-
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo	33.760	18.839
Cobros por ventas de activos financieros a valor razonable	135.762.308	68.631.764
Cobros de amortizaciones de activos financieros	1.556.932	1.329.548
Cobros de intereses de activos financieros	31.362	79.332
Extracción de depósitos en garantía	218.153.735	-
Suscripción de fondos comunes de inversión, neto	(774.206.733)	(102.018.169)
Aportes de capital en negocios conjuntos	(475.000)	-
Flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de inversión	<u>(1.065.541.890)</u>	<u>(355.284.018)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiación:		
Tomas de préstamos	824.989.006	70.955.915
Pagos de préstamos	(469.169.536)	(355.334.787)
Pagos de intereses de préstamos	(114.494.001)	(123.166.334)
Cobros por ventas de participación en subsidiarias	-	1.375.641
Aportes de capital recibidos de terceros en subsidiarias	-	99.997.500
Pagos de dividendos a terceros en subsidiarias	-	(526.000)
Pagos por recompras de obligaciones negociables	-	(7.640.300)
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación	<u>241.325.469</u>	<u>(314.338.365)</u>
Disminución del efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(32.144.044)</u>	<u>(169.586.517)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	335.234.106	341.668.865
Diferencia de cambio generada por el efectivo y equivalentes de efectivo	3.898.896	29.148.590
Disminución del efectivo y equivalentes de efectivo	(32.144.044)	(169.586.517)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	<u>306.988.958</u>	<u>201.230.938</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período en el estado de situación financiera	306.988.958	201.230.938
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	<u>306.988.958</u>	<u>201.230.938</u>
	31.03.2015	31.03.2014
Operaciones significativas que no afectan fondos:		
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo a través de un aumento de deudas comerciales	(227.572.706)	(6.995.186)
Costos financieros capitalizados en propiedades, planta y equipo	(71.382.330)	(3.141.407)
Aumento por ajuste de compensación del pasivo correspondiente a PUREE con créditos (Res. SE 250/13, Notas subsiguientes y Res. SE 32/15)	10.618.797	-
Disminución por compensación del pasivo correspondiente a CAMMESA con créditos (Res. SE 250/13, Notas subsiguientes y Res. SE 32/15)	(196.905.603)	-
Disminución de préstamos a través de la compensación con créditos por venta	(23.445.272)	-
Disminución de activos financieros a valor razonable por recompra de obligaciones negociables	-	91.637.990
Venta de participaciones en subsidiarias	-	(462.407)
Cambio de participaciones en subsidiarias	-	(12.919.857)

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros consolidados condensados intermedios

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios
Correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015,
presentadas 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.

NOTA 2: MARCO REGULATORIO

Las principales normas regulatorias a las que se encuentra sujeta la Sociedad no ha sufrido modificaciones sustanciales respecto de las detalladas en los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, excepto por lo mencionado a continuación:

2.1 Generación

Acreencias de los generadores del MEM

Al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad a través de sus subsidiarias de generación, posee acreencias con CAMMESA que a su valor nominal con más los intereses devengados, ascienden a un total de \$ 865,6 y \$ 797,4 millones, con un valor de recupero estimado de \$ 824,6 millones y \$ 745,6 millones, respectivamente y se integran de la siguiente manera:

- a. LVFVD Res. SE N° 406/03 2004-2006. Se encuentran afectadas al FONINVEMEM por \$ 62,7 millones y \$ 66 millones incluyendo intereses y su valor recuperable estimado asciende a \$ 53,3 millones y \$ 54,8 millones, respectivamente.
- b. LVFVD Res. SE N° 406/03 2008-2011. Se encuentran afectadas al “Acuerdo 2014” por \$ 421,3 y \$ 408,5 millones incluyendo intereses y su valor recuperable estimado asciende a \$ 420 millones y \$ 397,8 millones, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 2: (Continuación)

- c. LVFVD Res. SE N° 406/03 2012-2013 y Fideicomiso Res. SE N° 95/13. Se encuentran afectadas al “Acuerdo 2014” por \$ 264,3 y \$ 228,6 millones incluyendo intereses y su valor recuperable estimado asciende a \$ 234 y \$ 198,7 millones, respectivamente.
- d. LVFVD por Remuneración Mantenimientos por \$ 117,3 y \$ 94,3 millones, respectivamente, con destino a cancelar el financiamiento aprobado por la SE para realizar los mantenimientos mayores previamente autorizados. Se encuentran valuadas a su valor nominal más intereses, netas de las compensaciones efectuadas.

2.2 Distribución

a. PUREE - MMC

A continuación se resumen en miles de pesos los impactos de la Res. SE N° 250/13, Notas subsiguientes y Res. SE N° 32/2015 en el estado de situación financiera condensado intermedio:

	2013			
	Res SE 250/13 ⁽¹⁾	Nota SE 6852/13	Subtotal	
<i>Otros créditos</i>				
MMC	2.254.953	723.629	2.978.582	
Intereses netos MMC - PUREE	172.939	24.571	197.510	
Otras deudas - PUREE	(1.387.037)	(274.068)	(1.661.105)	
Deudas comerciales - CAMMESA	(678.134)	(474.132)	(1.152.266)	
LVFVD a emitir	362.721	-	362.721	
	2014			
	Nota SE 4012/14	Nota SE 486/14	Nota SE 1136/14	Subtotal
<i>Otros Créditos</i>				
MMC	735.534	833.660	702.733	2.271.927
Intereses netos MMC - PUREE	108.218	36.231	13.337	157.786
Otras deudas - PUREE	(168.426)	(187.665)	(217.919)	(574.010)
Deudas comerciales - CAMMESA	(1.038.047)	(682.226)	(498.151)	(2.218.424)
LVFVD a emitir	(362.721)	-	-	(362.721)
	2015			
	Res. SE 32/15	Total		
<i>Otros créditos</i>				
MMC	186.596	5.437.105		
Intereses netos MMC - PUREE	(309)	354.987		
Otras deudas - PUREE	10.619	(2.224.496)		
Deudas comerciales - CAMMESA	(196.906)	(3.567.596)		
LVFVD a emitir	-	-		

⁽¹⁾ Incluye \$ 45,5 millones de crédito por MMC reconocidos en ejercicios anteriores.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 2: (Continuación)

b. Resolución SE 32/15

Con fecha 11 de marzo de 2015 la SE emitió la Resolución SE N° 32/15 mediante la cual procede a:

- a) Otorgar a Edenor un aumento transitorio en los ingresos con vigencia a partir del 1° de febrero de 2015, con el fin de solventar los gastos e inversiones asociados al normal funcionamiento de la prestación del servicio público concesionado, y a cuenta de la RTI.
- b) Los ingresos adicionales surgirán de la diferencia entre el “Cuadro tarifario teórico” plasmado en la resolución y el cuadro tarifario vigente para cada categoría de usuarios, de acuerdo con los cálculos realizados por el ENRE (Ente Nacional Regulador de la Electricidad), los que deberán ser informados mensualmente a las SE y a CMMESA. Los mencionados fondos serán aportados por el Estado Nacional, siendo CMMESA la encargada de transferir los mismos a Edenor.
- c) Establecer que a partir del 1° de febrero de 2015 los fondos a los que alude la resolución SE 745/05 correspondientes al PUREE serán considerados como parte de los ingresos de Edenor y destinados a cubrir los mayores costos de la prestación del servicio público concesionado y a cuenta de la RTI.
- d) Autorizar a Edenor a compensar, hasta el 31 de enero de 2015, las deudas en concepto de PUREE hasta su concurrencia con los créditos establecidos por MMC, incluyendo la aplicación de los intereses que pudieran corresponder para ambos conceptos.
- e) Instruir a CMMESA a emitir LVFVD por los montos excedentes a favor de Edenor, producto de la compensación indicada en el párrafo precedente y por los montos que Edenor adeude en concepto de Mutuos por mayores costos salariales.
- f) Instruir a CMMESA a implementar un plan de pagos a definir con Edenor, previa aprobación de la SE, a los efectos de cancelar los saldos remanentes a favor del MEM.
- g) Establecer que Edenor no podrá distribuir dividendos, ni utilizar los ingresos provenientes de lo detallado en el apartado a) para cancelar créditos con entidades financieras, reestructurar deudas financieras, adquirir otras empresas, otorgar créditos, ni realizar otras operaciones que no estén estrictamente relacionadas con la cancelación de las obligaciones con el MEM, el pago de salarios del personal propio y tercerizado, y pagos a proveedores de bienes y/o servicios relacionados con la prestación del servicio público de distribución eléctrica.
- h) Establecer que Edenor deberá ajustarse a lo estipulado en la cláusula 22.1 del Acta Acuerdo, suspendiendo todo reclamo administrativo y/o judicial que hubiese realizado contra el Estado Nacional, la SE y/o el ENRE referentes al cumplimiento de la cláusula 4.2 del Acta Acuerdo y de lo establecido en las cláusulas de la resolución.

A continuación se resumen, en miles de pesos, los impactos de la Res. SE N° 32/2015, excepto por lo mencionado en la Nota 2.2.a, en el estado de situación financiera condensado intermedio y estado de resultado integral condensado intermedio:

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 2: (Continuación)

		<u>31.03.2015</u>
<i>Otros créditos</i>		
Aumento de crédito por ingresos adicionales	a)	377.739
Total otros créditos		<u>377.739</u>
 <i>Otras deudas</i>		
Disminución de fondos del PUREE	b)	(160.837)
Total otras deudas		<u>(160.837)</u>
 <i>Otros ingresos</i>		
Ingresos adicionales por diferencia entre cuadros tarifarios	a)	708.237
Fondos del PUREE	b)	160.837
Disminución de mutuo y cesiones de crédito en garantía - Mayores costos salariales	d)	464.803
Total otros ingresos		<u>1.333.877</u>

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros condensados intermedios, la Gerencia de Edenor se encuentra evaluando los pasos a seguir según lo indicado en el artículo 14 de la Resolución SE N° 32/15 en relación a lo detallado en el precedente punto h).

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros condensados intermedios, Edenor ha recibido \$ 708,2 millones, en concepto de aumento transitorio de ingresos de acuerdo a lo indicado en el precedente punto a) de la presente nota, correspondientes a los meses de febrero y marzo de 2015.

c. Mutuos y cesiones de créditos de garantía

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros condensados intermedios no existen modificaciones significativas respecto de la situación expuesta al 31 de diciembre de 2014, excepto por lo que se expone a continuación:

1. Plan de inversiones extraordinario - Insuficiencia temporal de los ingresos provenientes del FOCEDA

Con fecha 13 de enero 2015 y 13 de marzo de 2015 fue ampliado el contrato de mutuo por instrucción de la SE a CAMMESA, por un monto adicional de \$ 1.042,1 millones y de \$ 304,7 millones, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2015 la deuda bajo este concepto asciende a \$ 714,5 millones, de los cuales \$ 677,8 millones corresponden al capital y \$ 36,7 millones a intereses devengados, que se expone en el rubro otras deudas no corrientes.

2. Mayores costos salariales

La Resolución SE N° 32/15, mencionada anteriormente, resuelve la emisión de LVFVD a favor de Edenor por los montos generados por incrementos salariales según aplicación de la Res N° 836/14 del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad en virtud de la cual Edenor recibió este Mutuo para solventarlos, y permitir su compensación con los saldos adeudados por este concepto.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 2: (Continuación)

Al respecto, al 31 de marzo de 2015 Edenor procedió a efectuar las registraciones pertinentes, cancelando totalmente el pasivo por este concepto de \$ 484,4 millones y generando en consecuencia un resultado positivo de \$ 464,8 millones correspondiente al capital recibido y los intereses devengados durante el ejercicio 2014, el cual se expone en la línea reconocimiento ingresos a cuenta de la RTI Res. SE N° 32/15 del Estado de resultado, y un resultado positivo de \$ 19,6 millones, correspondiente a los intereses devengados durante el primer trimestre de 2015, el cual se expone en la línea de gastos financieros del Estado de resultado.

2.3 Transmisión

Con fecha 17 de Marzo de 2015 Transener y Transba firmaron con CAMMESA las Addendas a los Contratos de Mutuo (Nuevas Addendas), por las cuales se acordó otorgar un nuevo préstamo por la suma de \$563,6 millones y \$178,3 millones a Transener y Transba, respectivamente, correspondiente a: i) el saldo pendiente de pago de los Contratos de Mutuo al 30 de Enero de 2015; y ii) los créditos reconocidos por la SE y el ENRE por las variaciones de costos desde Junio 2014 a Noviembre 2014. Adicionalmente, se acordó la cesión en garantía de los créditos reconocidos por mayores costos al 30 de Noviembre de 2014 conforme al Convenio de Renovación del Acuerdo Instrumental a los efectos de cancelar los importes a ser recibidos por aplicación de las Nuevas Addendas firmadas.

Al cierre del período se han registrado, en los estados financieros condensados intermedios de Transener y Transba, los resultados generados por el reconocimiento de las variaciones de costos por parte de la SE y el ENRE, hasta las sumas percibidas a través de los Contratos de Mutuo. Consecuentemente Transener ha reconocido ingresos por ventas por \$111,7 millones y \$112,6 millones e intereses ganados por \$28,9 millones y \$52,7 millones, para los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2015 y 2014, respectivamente. Del mismo modo, Transba ha reconocido ingresos por ventas por \$72,2 millones y \$27,4 millones e intereses ganados por \$10,5 millones y \$12,3 millones, para los mismos períodos, respectivamente. El pasivo por la totalidad de los desembolsos recibidos ha sido cancelado a través de la cesión de los créditos reconocidos por mayores costos, conforme al Acuerdo Instrumental y al Convenio de Renovación.

NOTA 3: BASES DE PRESENTACIÓN

Los presentes estados financieros condensados intermedios correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 han sido preparados de acuerdo con las disposiciones de la NIC 34 “Información Financiera Intermedia”.

La presente información financiera condensada intermedia debe ser leída conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014, los cuales han sido preparados de acuerdo con las NIIF. Los presentes estados financieros consolidados condensados intermedios están expresados en pesos. Los mismos han sido preparados bajo la convención del costo histórico, modificado por la medición de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados.

Los estados financieros condensados intermedios correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 no han sido auditados. La Gerencia de la Sociedad estima que incluyen todos los ajustes necesarios para presentar razonablemente los resultados de cada período. Los resultados del período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015, no necesariamente reflejan la proporción de los resultados de la Sociedad por el ejercicio completo.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 3: (Continuación)

Los presentes estados financieros consolidados condensados intermedios han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 11 de mayo de 2015.

Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2014 y por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2014, que se exponen en estos estados financieros condensados intermedios 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 de los presentes períodos.

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas contables adoptadas para los estados financieros condensados intermedios son consistentes con las utilizadas en los estados financieros correspondientes al último ejercicio financiero, el cual finalizó el 31 de diciembre de 2014, excepto por:

Reconocimiento de ingresos a cuenta de la RTI Res. SE N° 32/15

Los reconocimientos establecidos por la Res. N° 32/15 se encuadran dentro del alcance de la NIC 20 – “Contabilización de las subvenciones del gobierno e información a revelar sobre ayudas gubernamentales”, por cuanto implica una compensación para solventar los gastos e inversiones asociados al normal funcionamiento de la prestación del servicio público concesionado.

Su reconocimiento es efectuado a su valor razonable cuando existe una seguridad razonable que será cobrado y se han cumplido con la prestación del servicio.

Dicho concepto ha sido expuesto en la línea, “Reconocimiento ingresos a cuenta de la RTI Res. SE N° 32/15” del estado de resultado integral condensado intermedio.

NOTA 5: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS

La preparación de los estados financieros condensados intermedios 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 a los montos de activos y pasivos, e ingresos y egresos informados.

Dichas 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 consolidados condensados intermedios.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 5: (Continuación)

En la preparación de estos estados financieros condensados intermedios, los juicios críticos efectuados por la Gerencia al aplicar las políticas contables de la Sociedad y las fuentes de información utilizadas para las estimaciones respectivas son las mismas que fueron aplicadas en los estados financieros por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, excepto por:

Deterioro del valor de los activos de larga duración

A partir de la implementación de la Res. SE N° 32/15, que fija un aumento transitorio en los ingresos con vigencia a partir del 1° de febrero, se han actualizado las proyecciones efectuadas por Edenor respecto a la recuperabilidad de sus propiedades, planta y equipo.

El futuro incremento de tarifas utilizado por Edenor en la evaluación de la recuperabilidad de los activos de larga duración al 31 de marzo de 2015 está basado en los derechos contractuales que Edenor detenta derivados de los contratos de concesión y de los acuerdos descriptos en Nota 2 de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2014.

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 como los conceptos descriptos en Nota 2 de los presentes estados financieros condensados intermedios, 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 29 de los presentes estados financieros condensados intermedios, 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 (Valor Agregado de Distribución).

Los escenarios considerados son:

a) Escenario denominado Pesimista: en este escenario Edenor contempla los efectos de la Resolución N° 32/15 de la SE y asume incrementos tarifarios austeros a partir del año 2016 como resultado de la implementación gradual de la RTI. Se mantiene la asistencia financiera de CAMMESA en cuanto a la recepción de mutuos por Plan de Inversiones Extraordinario hasta el año 2017. En el año 2017 la deuda acumulada por compras de energía comenzaría a pagarse y se recibiría un reconocimiento de mayores costos reales pasados (no cubiertos por el MMC) que permitirían compensar las deudas con CAMMESA por intereses acumulados. Probabilidad de ocurrencia asignada 20%.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 5: (Continuación)

b) Escenario denominado Intermedio: en este caso, Edenor contempla los efectos de la Resolución N° 32/15 de la SE y asume incrementos tarifarios razonables a partir del año 2016, como resultado de la implementación gradual de la RTI. Se mantiene la asistencia financiera de CAMMESA en cuanto a la recepción de mutuos por Plan de Inversiones Extraordinario hasta el año 2017. En el año 2017 la deuda acumulada por compras de energía comenzaría a pagarse y se recibiría un reconocimiento de mayores costos reales pasados (no cubiertos por el MMC) que permitirían compensar las deudas con CAMMESA por intereses acumulados. Probabilidad de ocurrencia asignada 65%.

c) Escenario denominado Optimista: en este caso, Edenor contempla los efectos de la Resolución N° 32/15 de la SE y asume incrementos en su remuneración adicional al reconocido en el Escenario intermedio a partir de 2016, como resultado de la implementación gradual de la RTI. Se mantiene la asistencia financiera de CAMMESA en cuanto a la recepción de mutuos por Plan de Inversiones Extraordinario hasta el año 2017. En el año 2017 la deuda acumulada por compras de energía comenzaría a pagarse y se recibiría un reconocimiento de mayores costos reales pasados (no cubiertos por el MMC) que permitirían compensar las deudas con CAMMESA por intereses acumulados. 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.

En base a lo antedicho, Edenor determinó que la valuación de las propiedades, plantas y equipos, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable al 31 de marzo de 2015.

Asimismo, la Gerencia entiende que aunque estas estimaciones reflejen un incremento en el valor de la UGE, las medidas reales obtenidas hasta el momento no resultan suficientes para considerar una recuperación sostenible que pudiera derivar en la reversión de la pérdida por desvalorización reconocida por la Sociedad en el ejercicio 2011.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 5: (Continuación)

Empresa en marcha

Edenor ha confeccionado sus presentes estados financieros utilizando principios contables aplicables a una empresa en marcha, asumiendo que Edenor continuará operando normalmente durante el ejercicio 2015 por entender que la resolución SE N° 32/15 da mayor certidumbre respecto de las condiciones financieras existentes antes de su emisión y constituye una base razonable para el inicio de la RTI.

NOTA 6: ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

Las actividades del Grupo exponen al mismo 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.

No ha habido cambios significativos desde el último cierre anual en las políticas de gestión de riesgos.

NOTA 7: PARTICIPACIONES EN SUBSIDIARIAS

a) Información sobre subsidiarias

Excepto indicación en contrario, el capital social de las subsidiarias directas se compone de acciones ordinarias con derecho a un voto por acción. El país de domicilio es también el lugar principal donde la subsidiaria desarrolla sus actividades.

		31.03.2015	31.12.2014	
	País de domicilio	Actividad principal	% de participación	
			% de participación	
BLL	Argentina	Vitivinícola	100,00%	100,00%
CTG	Argentina	Generación	90,42%	90,42%
CTLL	Argentina	Generación	100,00%	100,00%
IEASA	Argentina	Inversora	100,00%	100,00%
INDISA	Argentina	Inversora	91,60%	91,60%
INNISA	Argentina	Inversora	90,27%	90,27%
IPB	Argentina	Inversora	100,00%	100,00%
PACOSA	Argentina	Comercializadora	100,00%	100,00%
PEPASA	Argentina	Petrolera	49,74%	49,74%
PEPCA	Argentina	Inversora	100,00%	100,00%
PISA	Uruguay	Inversora	100,00%	100,00%
PP	Argentina	Inversora	100,00%	100,00%
PP II	Argentina	Inversora	100,00%	100,00%
Transelec	Argentina	Inversora	100,00%	100,00%

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 8: PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Saldo al inicio del ejercicio		226.894.893	188.644.285
Aumento de capital	26.g	475.000	-
Otros aumentos		-	2.631.742
Otras disminuciones		(5.575.730)	-
Participación en resultado		3.548.527	(25.376.176)
Saldo al cierre del período		<u><u>225.342.690</u></u>	<u><u>165.899.851</u></u>

La Sociedad co-controla a Citelec, sociedad controladora de Transener.

El porcentaje de participación es del 50%. El capital social se compone de acciones ordinarias con derecho a un voto por acción. El país de domicilio es Argentina y es también el lugar principal donde desarrolla sus actividades.

Para la valuación se ha utilizado sus estados financieros al 31 de marzo de 2015, los que poseen registrado un capital social de \$ 553,3 millones, una ganancia del período de \$ 9,1 millones y un patrimonio de \$ 334,8 millones.

En el siguiente cuadro se incluye una conciliación entre el valor patrimonial proporcional correspondiente y el importe en libros de la participación de la Sociedad en el mismo:

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Valor patrimonial proporcional	168.315.197	102.882.934
Ajustes ⁽¹⁾	57.027.493	63.016.917
Total participación en negocios conjuntos	<u><u>225.342.690</u></u>	<u><u>165.899.851</u></u>

⁽¹⁾ Incluye ajustes por recompra de obligaciones negociables y mayor valor de propiedades, planta y equipo.

NOTA 9: PARTICIPACIONES EN ASOCIADAS

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Saldo al inicio del ejercicio	133.169.584	134.774.654
Participación en resultado	1.841.249	(7.507.198)
Saldo al cierre del período	<u><u>135.010.833</u></u>	<u><u>127.267.456</u></u>

La Sociedad posee participación en una sola asociada. A través de PEPCA, la Sociedad tiene una participación del 10% en CIESA, sociedad que posee el 51% del capital social de TGS. TGS es la transportadora de gas más importante del país, operando el sistema de gasoductos más extenso de América Latina. A su vez, es líder en producción y comercialización de líquidos de gas natural tanto para el mercado local como para el de exportación. Asimismo, brinda soluciones integrales en materia de gas natural, y desde 1998 TGS incursionó en el área de las telecomunicaciones, a través de su sociedad subsidiaria Telcosur S.A.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 9: (Continuación)

El capital social de la asociada se compone de acciones ordinarias con derecho a un voto por acción. El país de domicilio es Argentina y es también el lugar principal donde la asociada desarrolla sus actividades.

Para la valuación de la participación en la asociada se ha utilizado sus estados financieros al 31 de marzo de 2015, los que poseen registrado un capital social de \$ 638,9 millones, una ganancia del período de \$ 18,4 millones y un patrimonio de \$ 1.002 millones.

En el siguiente cuadro se incluye una conciliación entre el valor patrimonial proporcional correspondiente y el importe en libros de la participación de la Sociedad en la asociada:

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Valor patrimonial proporcional	100.191.337	92.447.960
Ajustes ⁽¹⁾	<u>34.819.496</u>	<u>34.819.496</u>
Total participación en asociadas	<u><u>135.010.833</u></u>	<u><u>127.267.456</u></u>

⁽¹⁾ Incluye mayor valor de la participación en asociada.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 10: PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Tipo de bien	Valores de incorporación				
	Al inicio	Altas	Bajas	Transferencias	Al cierre
Terrenos	24.568.246	-	-	-	24.568.246
Edificios	369.648.826	-	-	4.898.198	374.547.024
Maquinarias y equipo de generación	2.310.992.875	462.814	(763.415)	3.341.032	2.314.033.306
Obras y trabajos obligatorios realizados	7.533.912	-	-	-	7.533.912
Redes de alta, media y baja tensión	2.477.342.509	9.598.785	(2.650.726)	167.610.410	2.651.900.978
Subestaciones	1.068.956.758	-	-	38.221.609	1.107.178.367
Cámaras y plataformas de transformación	608.521.395	-	(60.544)	36.525.012	644.985.863
Medidores	711.410.784	-	-	10.107.176	721.517.960
Pozos	462.012.725	14.523.339	-	-	476.536.064
Toneles	89.571	-	-	-	89.571
Propiedad minera	334.147.113	15.292.040	-	-	349.439.153
Planta de gas	4.156.943	2.525.792	-	-	6.682.735
Rodados	131.665.346	26.693	(779)	30.721	131.721.981
Muebles y útiles y equipos informáticos	161.524.463	449.833	(57.143)	7.071.020	168.988.173
Equipos de comunicación	57.932.395	12.108	-	73.485	58.017.988
Materiales y repuestos	236.683.467	17.433.680	(1.221.484)	57.714	252.953.377
Herramientas	30.157.577	89.952	-	221.168	30.468.697
Obras en curso	2.203.929.609	810.534.807	(155.558)	(191.599.899)	2.822.708.959
Anticipos a proveedores	218.768.681	23.744.301	-	(76.557.646)	165.955.336
Totales al 31.03.2015	11.420.043.195	894.694.144	(4.909.649)	-	12.309.827.690
Totales al 31.03.2014	8.616.516.627	295.916.631	(7.111.552)	-	8.905.321.706

Durante los períodos finalizados el 31 de marzo de 2015 y 2014, la Sociedad activó en concepto de costos propios directos \$ 52,3 y \$ 21,6 millones respectivamente. El importe de los costos financieros capitalizados correspondientes a los períodos finalizados el 31 de marzo de 2015 y 2014 fue de \$ 71,4 millones y \$ 3,1 millones respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 10: (Continuación)

Tipo de bien	Depreciaciones				Valores residuales	
	Al inicio	Bajas	Del período	Al cierre	Al cierre	Al 31.12.2014
Terrenos	-	-	-	-	24.568.246	24.568.246
Edificios	(79.986.503)	-	(4.375.648)	(84.362.151)	290.184.873	289.662.323
Maquinarias y equipo de generación	(497.494.132)	80.359	(29.605.031)	(527.018.804)	1.787.014.502	1.813.498.743
Obras y trabajos obligatorios realizados	(3.610.765)	-	(103.787)	(3.714.552)	3.819.360	3.923.147
Redes de alta, media y baja tensión	(659.482.619)	2.317.353	(24.614.249)	(681.779.515)	1.970.121.463	1.817.859.890
Subestaciones	(249.330.673)	-	(9.874.702)	(259.205.375)	847.972.992	819.626.085
Cámaras y plataformas de transformación	(149.731.976)	26.364	(5.891.271)	(155.596.883)	489.388.980	458.789.419
Medidores	(228.200.710)	-	(10.129.407)	(238.330.117)	483.187.843	483.210.074
Pozos	(123.718.574)	-	(18.345.812)	(142.064.386)	334.471.678	338.294.151
Toneles	(37.126)	-	(4.478)	(41.604)	47.967	52.445
Propiedad minera	(40.579.609)	-	(9.411.541)	(49.991.150)	299.448.003	293.567.504
Planta de gas	(593.369)	-	(845.498)	(1.438.867)	5.243.868	3.563.574
Rodados	(38.768.503)	779	(6.031.479)	(44.799.203)	86.922.778	92.896.843
Muebles y útiles y equipos informáticos	(85.856.034)	57.143	(5.555.542)	(91.354.433)	77.633.740	75.668.429
Equipos de comunicación	(31.987.738)	-	(836.951)	(32.824.689)	25.193.299	25.944.657
Materiales y repuestos	-	-	-	-	252.953.377	236.683.467
Herramientas	(11.186.178)	-	(740.489)	(11.926.667)	18.542.030	18.971.399
Obras en curso	(1.378.711)	-	(34.310)	(1.413.021)	2.821.295.938	2.202.550.898
Anticipos a proveedores	-	-	-	-	165.955.336	218.768.681
Totales al 31.03.2015	(2.201.943.220)	2.481.998	(126.400.195)	(2.325.861.417)	9.983.966.273	
Totales al 31.03.2014	(1.713.855.268)	1.913.487	(95.419.964)	(1.807.361.745)	7.097.959.961	
Totales al 31.12.2014						9.218.099.975

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 11: ACTIVOS INTANGIBLES

Tipo de bien	Valores de incorporación		
	Al inicio	Al cierre	
Acuerdos de concesión	950.767.632	950.767.632	
Llaves de negocios	5.627.370	5.627.370	
Derechos sobre acciones arbitrales	108.754.000	108.754.000	
Contratos identificados en adquisiciones de sociedades del segmento distribución	8.834.040	8.834.040	
Totales al 31.03.2015	1.073.983.042	1.073.983.042	
Totales al 31.03.2014	1.299.523.361	1.299.523.361	

Tipo de bien	Depreciaciones		
	Al inicio	Del período	Al cierre
Acuerdos de concesión	(194.973.412)	(6.813.424)	(201.786.836)
Llaves de negocios	-	-	-
Derechos sobre acciones arbitrales	-	-	-
Contratos identificados en adquisiciones de sociedades del segmento distribución	(6.625.531)	(552.128)	(7.177.659)
Totales al 31.03.2015	(201.598.943)	(7.365.552)	(208.964.495)
Totales al 31.03.2014	(397.677.048)	(7.365.554)	(405.042.602)

Tipo de bien	Valores residuales	
	Al cierre	Al 31.12.2014
Acuerdos de concesión	748.980.796	755.794.220
Llaves de negocios	5.627.370	5.627.370
Derechos sobre acciones arbitrales	108.754.000	108.754.000
Contratos identificados en adquisiciones de sociedades del segmento distribución	1.656.381	2.208.509
Totales al 31.03.2015	865.018.547	
Totales al 31.03.2014	894.480.759	
Totales al 31.12.2014		872.384.099

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 12: ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO

La composición de los activos y pasivos por impuesto diferido es la siguiente:

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Quebrantos impositivos	120.104.864	115.375.625
Créditos por ventas y otros créditos	34.516.703	34.497.413
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	93.769	2.463.777
Instrumentos financieros derivados	3.211.732	2.063.417
Deudas comerciales y otras deudas	371.203.188	347.324.494
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	29.875.202	20.935.459
Planes de beneficios definidos	84.302.978	78.171.676
Cargas fiscales	36.370.900	31.430.789
Provisiones	59.197.223	50.152.653
Diversos	207.300	3.239.902
Activo por impuesto diferido	<u>739.083.859</u>	<u>685.655.205</u>
Propiedades, planta y equipo	(642.912.181)	(623.497.888)
Activos intangibles	(234.847.876)	(236.676.501)
Créditos por ventas y otros créditos	(198.212.095)	(176.859.967)
Préstamos	(23.987.009)	(18.951.331)
Diversos	(70.568)	(6.572.090)
Pasivo por impuesto diferido	<u>(1.100.029.729)</u>	<u>(1.062.557.777)</u>

Los activos y pasivos diferidos se compensan cuando: a) existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos con los pasivos impositivos; y b) cuando los cargos por impuestos diferidos se relacionan con la misma autoridad fiscal. Los siguientes montos, determinados después de ser compensados adecuadamente se exponen en el estado de situación financiera:

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Activos por impuesto diferido	114.653.686	93.681.916
Pasivos por impuesto diferido	(475.599.556)	(470.584.488)
Pasivo neto por impuesto diferido	<u>(360.945.870)</u>	<u>(376.902.572)</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 13: CRÉDITOS POR VENTAS Y OTROS CRÉDITOS

<u>No corriente</u>	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Acreencia consolidada CAMMESA Res. SE N° 406/03 Inc. c)	2	567.066.857	553.279.918
Descuento por valor actual Res. N° 406/03 Inc. c)	2	(21.191.955)	(34.635.539)
Remuneración Adicional Fideicomiso Res. N° 95/13	2	170.418.486	138.977.852
Descuento por valor actual Res. N° 95/13	2	(19.802.339)	(17.156.517)
Créditos por ventas, neto		<u>696.491.049</u>	<u>640.465.714</u>
Créditos fiscales:			
- Impuesto al valor agregado		12.163.613	14.610.909
- Impuesto sobre los ingresos brutos		17.866.848	16.183.868
- Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta		293.208.770	295.302.026
- Impuesto a los débitos y créditos		18.718.159	16.093.219
- Previsión para irrecuperabilidad de créditos fiscales		(115.981.950)	(107.111.954)
Crédito financiero		72.222.764	71.191.721
Diversos		8.084.928	8.107.390
Otros créditos, neto		<u>306.283.132</u>	<u>314.377.179</u>
Total no corriente		<u>1.002.774.181</u>	<u>954.842.893</u>
<u>Corriente</u>			
Créditos por distribución de energía		992.781.578	945.666.193
Créditos con el MAT		80.471.098	48.626.021
CAMMESA		1.029.930.773	1.004.349.392
Acreencia consolidada CAMMESA Res. SE N° 406/03 Inc. c)	2	10.876.737	10.905.524
Remuneración mantenimientos no recurrentes	2	117.257.021	94.253.852
Créditos por ventas de gas, petróleo y líquidos		28.812.512	38.783.748
Deudores en gestión judicial		22.525.568	21.965.685
Créditos por ventas de servicios administrativos		3.009.413	15.174
Saldos con partes relacionadas	25.h	10.717.379	9.627.015
Diversos		2.676.187	2.814.648
Previsión para créditos por ventas		(80.948.425)	(91.117.582)
Créditos por ventas, neto		<u>2.218.109.841</u>	<u>2.085.889.670</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 13: (Continuación)

	Nota	31.03.2015	31.12.2014
Créditos fiscales:			
- Impuesto al valor agregado		235.076.377	208.466.098
- Impuesto sobre los ingresos brutos		5.158.431	5.405.113
- Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta		407.763	369.418
- Retenciones de la seguridad social		289.305	3.138.459
- Otros créditos fiscales		306.284	159.957
- Previsión para irrecuperabilidad de créditos fiscales		(443.955)	(443.955)
Anticipos a proveedores		19.894.206	14.183.290
Anticipos al personal		1.497.376	2.547.431
Saldos con partes relacionadas	25.h	7.988.706	8.213.140
Gastos pagados por adelantado		29.766.884	34.785.413
Deudores por actividades eléctricas		54.843.314	48.581.474
Crédito financiero		9.825.871	6.657.699
Depósitos en garantía		140.492.453	389.927.105
Depósitos judiciales		10.314.431	11.900.401
Crédito con FOCEDE ⁽¹⁾		220.037.624	-
Créditos por Compensación Inyección Gas Excedente Res. N° 1/13		84.490.778	80.677.392
Crédito por ingresos adicionales Res. SE N° 32	2	377.738.850	-
Crédito por venta de instrumentos financieros		30.140.906	28.701.997
Diversos		14.639.310	7.441.697
Previsión para otros créditos		(47.595.472)	(39.766.643)
Otros créditos, neto		1.194.869.442	810.945.486
Total corriente		3.412.979.283	2.896.835.156

⁽¹⁾ Al 31 de marzo de 2015, la posición neta, en miles de pesos, que mantiene Edenor con FOCEDE está compuesta por:

	31.03.15
Cargo fijo Res. 347/12 cobrados a clientes y no transferidos	(3.817)
Fondos recibidos en exceso a lo transferido al FOCEDE por cargo fijo Res. 347/12	(37.442)
Crédito por fondos pendientes de cobrar por Plan Extraordinario de Inversiones	367.731
Provisión para gastos del FOCEDE	(106.434)
	220.038

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 13: (Continuación)

Los movimientos de la provisión para créditos por ventas son los siguientes:

	31.03.2015	31.03.2014
Saldo al inicio	91.117.582	77.200.000
Provisión por deterioro del valor	477.041	5.793.928
Utilizaciones	(4.751.271)	(487.801)
Reversión de importes no utilizados	<u>(5.894.927)</u>	<u>(35.006)</u>
Saldo al cierre	<u>80.948.425</u>	<u>82.471.121</u>

Los movimientos de la provisión para otros créditos son los siguientes:

	31.03.2015	31.03.2014
Saldo al inicio	147.322.552	114.078.973
Provisión por deterioro del valor	16.700.449	9.826.039
Utilizaciones	(1.064)	-
Reversión de importes no utilizados	<u>(560)</u>	<u>-</u>
Saldo al cierre	<u>164.021.377</u>	<u>123.905.012</u>

NOTA 14: DEUDAS COMERCIALES Y OTRAS DEUDAS

<u>No corriente</u>	31.03.2015	31.12.2014
Proveedores	272.608	364.852
Contribuciones de clientes	61.712.676	118.297.671
Contribuciones financiamiento subestaciones	51.700.000	51.700.000
Garantías de clientes	<u>62.307.383</u>	<u>60.742.930</u>
Deudas comerciales	<u>175.992.667</u>	<u>231.105.453</u>
Sanciones y bonificaciones	1.079.888.771	1.032.193.134
Mutuos CAMESA	714.504.946	506.753.360
Acuerdos de compensación	52.664.727	33.741.205
Deuda con FOTAE	<u>142.800.542</u>	<u>105.640.700</u>
Otras deudas	<u>1.989.858.986</u>	<u>1.678.328.399</u>
Total no corriente	<u>2.165.851.653</u>	<u>1.909.433.852</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 14: (Continuación)

<u>Corriente</u>	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Proveedores		1.385.156.903	1.408.516.910
CAMMESA ⁽¹⁾		3.183.380.255	2.562.949.421
Contribuciones de clientes		194.157.685	148.075.761
Contribuciones financiamiento subestaciones		19.775.104	18.431.955
Cánones y regalías a pagar		2.970.534	5.648.300
Anticipos de clientes		1.029.827	1.199.336
Garantías de clientes		1.422.791	1.540.082
Saldos con partes relacionadas	25.h	672.931	384.534
Deudas comerciales		4.788.566.030	4.146.746.299
PUREE ⁽²⁾		-	17.521.570
Sanciones y bonificaciones ENRE		66.304.560	70.588.565
Dividendos a pagar		-	-
Anticipos por obra a ejecutar		6.408.596	10.650.017
Avales ejecutados		176.328.758	170.912.175
Deuda con FOCEDE ⁽³⁾		-	85.386.048
Acuerdos de compensación		43.447.114	27.805.216
Diversas		5.485.811	6.861.402
Otras deudas		297.974.839	389.724.993
Total corriente		5.086.540.869	4.536.471.292

⁽¹⁾ Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, saldo neto de \$ 3.567,6 millones y \$ 3.370,7 millones, respectivamente, compensados según lo establecido por la Res. SE 250/13, Notas subsiguientes y Res. SE 32/15.

⁽²⁾ Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, saldo neto de \$ 2.224,5 millones y \$ 2.235,1 millones, respectivamente, compensados según lo establecido por la Res. SE 250/13, Notas subsiguientes y Res. SE 32/15.

⁽³⁾ Al 31 de diciembre 2014, la posición neta, en miles de pesos, que mantiene Edenor con FOCEDE está compuesta por:

	<u>31.12.2014</u>
Cargo fijo Res. 347/12 cobrados a clientes y no transferidos	6.105
Fondos recibidos en exceso a lo transferido al FOCEDE por cargo fijo Res. 347/12	74.713
Crédito por fondos pendientes de cobrar por Plan	
Extraordinario de Inversiones	(93.133)
Provisión para gastos del FOCEDE	97.701
Total deuda con FOCEDE	85.386

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 15: PRÉSTAMOS

<u>No corriente</u>	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Préstamos financieros		863.365.851	794.104.954
Obligaciones negociables		3.121.011.895	2.743.759.769
Saldos con partes relacionadas	25.h	<u>193.519.818</u>	<u>193.403.000</u>
		<u>4.177.897.564</u>	<u>3.731.267.723</u>
<u>Corriente</u>			
Adelantos en cuenta corriente		1.462.564	52.941.170
VCP		299.776.621	207.923.095
Préstamos financieros		211.707.564	209.355.993
Obligaciones negociables		85.423.803	99.385.972
Saldos con partes relacionadas	25.h	<u>282.225.932</u>	<u>269.697.740</u>
		<u>880.596.484</u>	<u>839.303.970</u>

Se describen a continuación las principales variaciones en la estructura de financiamiento del Grupo durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 y hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros condensados intermedios:

15.1 Generación

15.1.1. CTLL

Financiamiento CAMMESA

Mantenimiento mayor LDLATG02

Con fecha 5 de marzo de 2015, CTLL firmó un contrato de mutuo con CAMMESA para financiar el mantenimiento mayor sobre dicha unidad por un monto total en pesos equivalente a U\$S 11,8 millones y a \$ 7,2 millones, en ambos casos más IVA.

El financiamiento se amortizará en 36 cuotas mensuales y consecutivas a las que se aplicará la tasa equivalente al rendimiento medio obtenido por CAMMESA en las colocaciones financieras en el MEM, con vencimiento a partir de la transacción económica del mes siguiente al de finalización de las obras. La Remuneración Mantenimientos dispuesta por la Res. SE N° 529/14 será destinada a cancelar el financiamiento otorgado.

CTLL garantiza una disponibilidad mínima respecto de la potencia neta de la unidad del 90%, contado a partir del mes siguiente a la fecha de entrada en servicio de la unidad y hasta la culminación del período de repago.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros condensados intermedios, CTLL ha recibido adelantos parciales por \$ 49 millones, de los cuales \$ 9 millones se han compensado con los créditos provenientes de la Remuneración Mantenimientos al 31 de marzo de 2015.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 15: (Continuación)

Acuerdo 2014

En el marco del Convenio de Financiamiento suscripto con CAMMESA el 1 de diciembre de 2014, CTLL ha recibido adelantos parciales por un monto de \$ 577,3 millones a la fecha de emisión de los presentes estados financieros condensados intermedios.

En el marco del contrato de suministro de equipamiento y construcción de la nueva planta de generación eléctrica, CTLL ha efectuado pagos por \$ 515,7 millones a la fecha de emisión de los presentes estados financieros condensados intermedios.

15.1.2 CTG

Programa de Obligaciones negociables

Bajo el Programa de Obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) por hasta U\$S 50 millones (o su equivalente en otras monedas), CTG emitió, con fecha 6 de marzo de 2015, las Obligaciones negociables Clase 6 por un valor nominal de \$ 91 millones a dieciocho meses de plazo, que devengan intereses a una tasa fija nominal anual del 28% durante los primeros nueve meses y a la tasa Badlar Privada más un margen de 500 puntos básicos durante los nueve meses restantes. Los intereses son pagaderos en forma trimestral.

Con los fondos netos obtenidos de la emisión, CTG procedió a cancelar el capital y los intereses de las Obligaciones negociables Clase 4 y a precancelar parcialmente el préstamo financiero que se menciona a continuación.

Préstamos bancarios

Con fecha 20 de marzo de 2015, CTG precanceló la totalidad del préstamo sindicado por un monto equivalente a \$ 58,8 millones con parte de los fondos netos obtenidos de la emisión de las Obligaciones negociables Clase 6 y fondos propios.

15.1.3 CPB

Financiamiento de los Mantenimiento Mayores

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros condensados intermedios, CPB ha recibido adelantos parciales por parte de CAMMESA por \$ 166,2 millones, de los cuales \$ 106,4 millones fueron precancelados con créditos generados por la Remuneración Mantenimiento. A la fecha de cierre de los presentes estados financieros condensados intermedios, CPB no ha generado un FRD positivo con destino a precancelar dicho financiamiento.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 15: (Continuación)

15.2 Holding y otros

15.2.1 PEPASA

Programa Global de VCP

Con fecha 26 de febrero de 2015, PEPASA concretó la emisión de la Serie 11 de VCP por un valor nominal de \$ 89,9 millones que devengan intereses a la tasa fija nominal anual del 28% y tienen vencimiento a los 12 meses corridos de la fecha de emisión.

Los recursos captados con la emisión de estos VCP podrán ser destinados a inversiones en activos físicos, a la integración de capital de trabajo y / o a la refinanciación de pasivos.

Programa de Obligaciones Negociables

Bajo el Programa de Obligaciones Negociables simples (no convertibles en acciones) por hasta US\$ 125 millones de fecha 24 de abril de 2014 PEPASA emitió, con fecha 26 de febrero de 2015, las siguientes Obligaciones Negociables:

- Clase 4: por un valor nominal de \$ 51 millones, a una tasa fija nominal anual del 27,48% durante los primeros 9 meses y a la Tasa Badlar Privada más un margen del 5% durante los 9 meses restantes. Tiene vencimiento el 26 de agosto de 2016.
- Clase 5: por un valor nominal de US\$ 18,6 millones al tipo de cambio de \$ 8,7008, a una tasa fija nominal anual del 5% y tiene vencimiento el 26 de noviembre de 2016.

Los fondos obtenidos por la emisión de las mencionadas obligaciones negociables serán destinados a inversiones en activos físicos y/o la integración de capital de trabajo.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 16: PROVISIONES

	No corriente		Total
	Para contingencias	Para desmantelamiento de pozos	
Saldo al inicio del ejercicio	116.832.696	2.623.202	119.455.898
Aumentos	17.603.407	10.631.033	28.234.440
Utilizaciones	(379)	-	(379)
Saldo al cierre del período	134.435.724	13.254.235	147.689.959
Corriente			
	Para contingencias		
Saldo al inicio del ejercicio	24.242.670		
Aumentos	3.625.608		
Utilizaciones	(5.047.720)		
Saldo al cierre del período	22.820.558		

NOTA 17: INGRESOS POR VENTAS

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Ventas de energía mercado SPOT	296.887.074	152.077.923
Ventas de energía Resolución 220/07	210.399.389	190.876.592
Ventas de energía MAT	513.130	43.253.598
Ventas de energía plus	114.409.556	89.284.223
Otras ventas	2.205.085	2.919.133
Subtotal Generación	<u>624.414.234</u>	<u>478.411.469</u>
Ventas de energía	949.774.903	886.627.084
Derecho de uso de postes	17.690.924	12.801.352
Cargo por conexiones y reconexiones	1.149.164	1.136.631
Subtotal Distribución	<u>968.614.991</u>	<u>900.565.067</u>
Ventas de gas	90.555.379	33.696.210
Ventas de petróleo y líquidos	7.664.471	4.748.813
Ventas de servicios administrativos	5.674.689	10.625.258
Otras ventas	15.500	-
Subtotal Holding y otros	<u>103.910.039</u>	<u>49.070.281</u>
Ventas intersegmentos	<u>2.958.954</u>	<u>3.360.381</u>
Total ingresos por ventas	<u>1.699.898.218</u>	<u>1.431.407.198</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 18: COSTO DE VENTAS

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Inventarios al inicio del ejercicio	135.570.860	114.615.289
Más: Cargos del período		
Compras de inventarios y de energía del segmento distribución	538.044.483	470.077.305
Remuneraciones y cargas sociales	445.614.871	299.376.256
Beneficios al personal	5.588.955	3.750.381
Devengamiento de planes de beneficios definidos	25.542.472	10.274.191
Honorarios y retribuciones por servicios	141.580.083	199.354.103
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	115.987.244	88.131.337
Amortizaciones de activos intangibles	7.365.552	7.365.554
Depreciaciones de activos biológicos	10.204	10.204
Consumo de gas	36.211.958	25.159.133
Compras de energía	47.127.319	80.129.714
Transporte de energía	2.351.866	8.034.092
Consumo de materiales	69.161.935	46.972.096
Sanciones y penalidades	59.902.655	45.953.552
Costo de compresión	1.722.070	-
Captación	1.050.040	-
Mantenimiento	15.778.819	10.788.847
Regalías y cánones	22.537.077	13.864.795
Producción de gas	14.351.558	4.884.562
Alquileres y seguros	13.883.828	14.822.454
Vigilancia y seguridad	13.556.991	7.334.138
Impuestos, tasas y contribuciones	5.304.203	4.065.203
Comunicaciones	3.046.272	3.437.269
Diversos	6.607.503	5.056.991
Subtotal	<u>1.054.283.475</u>	<u>878.764.872</u>
Menos: Inventarios al cierre del período	<u>(150.604.674)</u>	<u>(144.999.305)</u>
Total costo de ventas	<u><u>1.577.294.144</u></u>	<u><u>1.318.458.161</u></u>

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 19: GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Remuneraciones y cargas sociales	64.127.827	48.785.319
Beneficios al personal	56.635	26.278
Devengamiento de planes de beneficios definidos	2.593.732	1.298.121
Honorarios y retribuciones por servicios	73.089.242	54.289.066
Acuerdos de compensación	10.831.155	1.083.374
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	6.348.838	3.140.167
Impuestos, tasas y contribuciones	18.269.987	27.627.089
Comunicaciones	10.210.503	9.382.649
Sanciones y penalidades	110.000	3.110.000
Deudores incobrables	7.045.969	5.952.894
Vigilancia y seguridad	10.270	121.226
Diversos	176.374	127.434
Total gastos de comercialización	<u>192.870.532</u>	<u>154.943.617</u>

NOTA 20: GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Remuneraciones y cargas sociales	134.350.282	66.653.664
Beneficios al personal	2.663.207	2.175.244
Devengamiento de planes de beneficios definidos	3.994.688	1.012.550
Honorarios y retribuciones por servicios	39.068.839	46.628.154
Acuerdos de compensación	14.383.876	3.877.298
Retribuciones de los directores y síndicos	7.658.930	5.653.132
Reserva opciones de directores	-	2.236.338
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	4.064.113	4.148.460
Consumo de materiales	4.340.810	3.106.086
Mantenimiento	552.487	532.762
Viáticos y movilidad	1.208.898	1.089.456
Alquileres y seguros	17.591.381	11.830.428
Vigilancia y seguridad	5.875.409	4.367.538
Impuestos, tasas y contribuciones	4.129.162	4.007.357
Comunicaciones	1.742.126	2.037.097
Publicidad y promoción institucional	2.032.899	959.374
Diversos	3.349.055	2.651.018
Total gastos de administración	<u>247.006.162</u>	<u>162.965.956</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 21: OTROS INGRESOS Y EGRESOS OPERATIVOS

<u>Otros ingresos operativos</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Recupero de seguros	-	6.329.578
Recupero de gastos	104.112	4.034.673
Recupero de incobrables	5.894.926	64.221
Compensación Inyección Gas Excedente Res. N° 1/13	65.278.757	13.853.354
Comisiones sobre la cobranza de impuestos municipales	3.317.012	2.935.097
Ingresos por servicios brindados a terceros	16.845.232	4.596.711
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	33.760	5.592.627
Diversos	1.781.018	2.856.191
Total otros ingresos operativos	<u>93.254.817</u>	<u>40.262.452</u>
<u>Otros egresos operativos</u>		
Provisión para contingencias	(21.229.015)	(23.551.866)
Retiros voluntarios - gratificaciones	(3.246.558)	(3.359.188)
Baja de propiedades, planta y equipo	(367.571)	(185.626)
Indemnizaciones	(2.412.558)	(1.480.848)
Previsión para irrecuperabilidad de créditos fiscales	(537.009)	(799.798)
Egresos netos por funciones técnicas	(2.707.101)	(2.571.990)
Impuesto a los débitos y créditos	(34.331.839)	(21.293.938)
Otros egresos FOCEDE	(8.733.299)	-
Costos por servicios prestados a terceros	(7.492.991)	(2.630.908)
Acuerdos de compensación	(9.350.389)	-
Donaciones y contribuciones	(1.865.605)	(1.562.896)
Diversos	(1.755.458)	(3.144.398)
Total otros egresos operativos	<u>(94.029.393)</u>	<u>(60.581.456)</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 22: RESULTADOS FINANCIEROS

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
Intereses comerciales	48.763.624	33.374.117
Intereses financieros	8.140.277	13.232.060
Otros intereses	3.982	149.235
Total ingresos financieros	<u>56.907.883</u>	<u>46.755.412</u>
 <u>Gastos financieros</u>		
Intereses comerciales	(114.334.405)	(92.042.763)
Intereses fiscales	(16.075.394)	(13.404.633)
Intereses financieros	(192.053.640)	(142.896.392)
Otros intereses	(3.269.825)	(114.684)
Impuestos y gastos bancarios	(11.528.191)	(5.061.648)
Otros gastos financieros	(2.531.653)	(1.291.286)
Total gastos financieros	<u>(339.793.108)</u>	<u>(254.811.406)</u>
 <u>Otros resultados financieros</u>		
Diferencia de cambio, neta	(70.191.707)	(621.423.212)
Resultados por recompra de obligaciones negociables	-	47.752.340
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	613.820.515	256.891.654
Resultado por medición a valor actual	14.200.244	16.087.693
Otros resultados financieros	(1.592.727)	(42.498)
Total otros resultados financieros	<u>556.236.325</u>	<u>(300.734.023)</u>
 Total resultados financieros, neto	<u>273.351.100</u>	<u>(508.790.017)</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 23: 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 período.

b) Diluido

El resultado por acción diluido se calcula ajustando el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación para reflejar la conversión de todas las acciones ordinarias potenciales dilusivas. La Sociedad tiene una clase de acciones ordinarias potenciales dilusivas, que son las opciones de compra de acciones.

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

El cálculo del resultado por acción diluido no supone la conversión, el ejercicio u otra emisión de acciones que pudieran tener un efecto antidilutivo en la pérdida por acción, y cuando el precio de ejercicio de la opción es mayor que el precio promedio de las acciones ordinarias durante el ejercicio, no se registra un efecto dilutivo, siendo el resultado por acción diluido igual al básico. Por tal motivo, los resultados por acción básicos y diluidos resultan iguales para el período finalizado el 31 de marzo de 2014.

	31.03.2015	31.03.2014
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la Sociedad	901.943.430	(390.105.226)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.314.310.895	1.314.310.895
Ganancia (Pérdida) por acción básica	0,6862	(0,2968)
31.03.2015		
Ganancia atribuible a los propietarios de la Sociedad	901.943.430	
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.314.310.895	
Ajuste por opciones de compra de acciones	239.010.637	
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación a efectos de la ganancia por acción diluida	1.553.321.532	
Ganancia por acción diluida	0,5807	

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 24: INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

La Sociedad concentra sus negocios primariamente en el sector eléctrico, participando en los segmentos de generación, transmisión y distribución de electricidad a través de distintos entes jurídicos en los que la Sociedad posee participación. A través de sus sociedades subsidiarias y participaciones en negocios conjuntos, y sobre la base de la naturaleza, clientes y riesgos involucrados se han identificado los siguientes segmentos de negocio:

Generación de Energía, integrado por las participaciones directas e indirectas en CPB, CTG, CTLL, HINISA, HIDISA, PACOSA e inversiones en acciones de otras sociedades relacionadas al sector de generación eléctrica.

Transmisión de Energía, integrado por la participación indirecta a través de Citelec, en Transener y sus subsidiarias. A efectos de la presentación de la información por segmentos dicha participación indirecta ha sido consolidada proporcionalmente.

Distribución de Energía, integrado por la participación indirecta en EASA y Edenor.

Holding y otros, integrado por operaciones de inversiones financieras, actividades holding, exploración y explotación de petróleo y gas, y por otros negocios.

La Sociedad gerencia sus segmentos de operación considerando los resultados netos de cada uno de ellos.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 24: (Continuación)

Información de resultados consolidados de tres meses al 31.03.2015	Generación	Transmisión	Distribución⁽¹⁾	 Holding y otros	Eliminaciones	Consolidado
Ingresos por ventas	624.414.234	159.287.650	968.614.991	103.910.039	-	1.856.226.914
Ventas intersegmentos	-	645.546	-	35.267.833	(32.308.879)	3.604.500
Costo de ventas	(303.630.319)	(135.797.728)	(1.230.909.310)	(73.490.797)	30.736.282	(1.713.091.872)
Resultado bruto	320.783.915	24.135.468	(262.294.319)	65.687.075	(1.572.597)	146.739.542
Gastos de comercialización	(5.243.229)	-	(171.379.125)	(16.248.178)	-	(192.870.532)
Gastos de administración	(62.627.064)	(25.946.380)	(138.283.221)	(47.649.005)	1.572.597	(272.933.073)
Otros ingresos operativos	398.432	214.627	26.944.637	65.911.749	-	93.469.445
Otros egresos operativos	(17.809.988)	(3.577.402)	(64.263.934)	(11.946.181)	-	(97.597.505)
Resultado por participaciones en asociadas	-	-	-	1.841.249	-	1.841.249
Resultado operativo antes de reconocimiento mayores costos y Res. SEN° 32/15	235.502.066	(5.173.687)	(609.275.962)	57.596.709	-	(321.350.874)
Reconocimiento de ingresos a cuenta de la RTI – Res. SE N° 32/15	-	-	1.333.877.372	-	-	1.333.877.372
Reconocimiento Mayores Costos – Res. SE N° 250/13, Notas subsiguientes y Res. SE N° 32/15	-	-	186.595.975	-	-	186.595.975
Resultado operativo	235.502.066	(5.173.687)	911.197.385	57.596.709	-	1.199.122.473
Ingresos financieros	52.527.709	50.944.173	18.087.503	5.011.228	(18.718.557)	107.852.056
Gastos financieros	(80.154.010)	(13.596.865)	(209.268.252)	(69.087.571)	18.718.557	(353.388.141)
Otros resultados financieros	(14.457.620)	(17.713.539)	(57.503.108)	628.197.053	-	538.522.786
Resultados financieros, neto	(42.083.921)	19.633.769	(248.683.857)	564.120.710	-	292.986.701
Resultado antes de impuestos	193.418.145	14.460.082	662.513.528	621.717.419	-	1.492.109.174
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	(45.813.835)	(5.696.234)	(251.050.405)	(22.331.662)	-	(324.892.136)
Ganancia del período	147.604.310	8.763.848	411.463.123	599.385.757	-	1.167.217.038
Ajuste participación no controladora en negocios conjuntos	-	(5.245.913)	-	-	-	(5.245.913)
Ganancia del período	147.604.310	3.517.935	411.463.123	599.385.757	-	1.161.971.125
Depreciaciones y amortizaciones ⁽²⁾	37.280.099	11.108.406	67.419.164	29.076.688	-	144.884.357

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 24: (Continuación)

<u>Información de resultados consolidados de tres meses al 31.03.2015</u>	<u>Generación</u>	<u>Transmisión</u>	<u>Distribución⁽¹⁾</u>	<u>Holdings y otros</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Consolidado</u>
Ganancia del período atribuible a:						
Propietarios de la Sociedad	136.491.227	3.517.935	183.733.342	578.200.926	-	901.943.430
Participación no controladora	11.113.083	-	227.729.781	21.184.831	-	260.027.695
Información patrimonial consolidada al 31.03.2015						
Activos	5.410.690.313	1.177.992.059	9.459.185.782	5.408.869.115	(945.644.851)	20.511.092.418
Pasivos	3.657.406.569	823.979.393	9.599.338.417	2.490.258.035	(945.644.851)	15.625.337.563
Información adicional consolidada al 31.03.2015						
Altas de propiedades, planta y equipo	388.748.274	25.499.165	334.288.062	171.657.808	-	920.193.309

⁽¹⁾ Incluye resultados financieros negativos generados por las Obligaciones Negociables emitidas por EASA por \$ 58,4 millones y otros ajustes de consolidación.

⁽²⁾ Incluye depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo, activos intangibles y activos biológicos (registradas en el costo de ventas, gastos de administración y gastos de comercialización).

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 24: (Continuación)

Información de resultados consolidados de tres meses al 31.03.2014	Generación	Transmisión	Distribución⁽¹⁾	 Holding y otros	Eliminaciones	Consolidado
Ingresos por ventas	478.411.469	141.686.870	900.565.067	49.070.281	-	1.569.733.687
Ventas intersegmentos	-	294.873	-	28.065.674	(24.705.293)	3.655.254
Costo de ventas	(279.856.592)	(115.001.686)	(1.032.816.924)	(29.385.267)	23.600.622	(1.433.459.847)
Resultado bruto	198.554.877	26.980.057	(132.251.857)	47.750.688	(1.104.671)	139.929.094
Gastos de comercialización	(17.019.577)	-	(133.154.455)	(4.769.585)	-	(154.943.617)
Gastos de administración	(41.475.160)	(18.586.551)	(92.508.979)	(29.871.889)	901.434	(181.541.145)
Otros ingresos operativos	14.611.271	-	8.119.049	17.532.132	-	40.262.452
Otros egresos operativos	(23.063.177)	(8.463.272)	(36.099.412)	(1.412.779)	-	(69.038.640)
Resultado por participaciones en asociadas	-	-	-	(7.507.198)	-	(7.507.198)
Resultado operativo	131.608.234	(69.766)	(385.895.654)	21.721.369	(203.237)	(232.839.054)
Ingresos financieros	37.662.601	54.142.519	20.342.132	3.328.134	(14.577.455)	100.897.931
Gastos financieros	(70.130.658)	(13.489.300)	(170.160.182)	(29.298.441)	14.780.692	(268.297.889)
Otros resultados financieros	(248.210.546)	(100.502.601)	(397.511.651)	344.988.174	-	(401.236.624)
Resultados financieros, neto	(280.678.603)	(59.849.382)	(547.329.701)	319.017.867	203.237	(568.636.582)
Resultado antes de impuestos	(149.070.369)	(59.919.148)	(933.225.355)	340.739.236	-	(801.475.636)
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	48.024.229	12.596.579	14.147.736	(14.988.149)	-	59.780.395
(Pérdida) Ganancia del período	(101.046.140)	(47.322.569)	(919.077.619)	325.751.087	-	(741.695.241)
Ajuste participación no controladora en negocios conjuntos	-	21.926.126	-	-	-	21.926.126
(Pérdida) Ganancia del período	(101.046.140)	(25.396.443)	(919.077.619)	325.751.087	-	(719.769.115)
Depreciaciones y amortizaciones ⁽²⁾	33.185.994	10.649.982	59.244.514	10.365.214	-	113.445.704

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 24: (Continuación)

Información de resultados consolidados de tres meses al 31.03.2014	Generación	Transmisión	Distribución⁽¹⁾	 Holding y otros	Eliminaciones	Consolidado
(Pérdida) Ganancia del período atribuible a:						
Propietarios de la Sociedad	(98.902.398)	(25.396.443)	(576.603.147)	310.796.762	-	(390.105.226)
Participación no controladora	(2.143.742)	-	(342.474.472)	14.954.325	-	(329.663.889)
Información patrimonial consolidada al 31.12.2014						
Activos	5.146.025.095	1.244.965.218	8.066.880.278	4.377.104.999	(910.030.330)	17.924.945.260
Pasivos	3.540.787.854	900.141.394	8.616.187.612	2.059.587.013	(910.030.330)	14.206.673.543
Información adicional consolidada al 31.03.2014						
Altas de propiedades, planta y equipo	17.600.755	108.370.673	274.982.304	3.333.572	-	404.287.304

⁽¹⁾ Incluye resultados financieros negativos generados por las Obligaciones Negociables emitidas por EASA por \$ 175,6 millones y otros ajustes de consolidación.

⁽²⁾ Incluye depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo, activos intangibles y activos biológicos (registradas en el costo de ventas, gastos de administración y gastos de comercialización).

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 24: (Continuación)

Los criterios contables utilizados por las distintas subsidiarias para la medición de los resultados, activos y pasivos de los segmentos son consistentes con los empleados en los estados financieros. Los activos y pasivos se asignan en función de las actividades del segmento.

El segmento denominado “Transmisión”, que corresponde a la participación indirecta en Citelec y sus subsidiarias, ha sido incluido como un segmento reportable debido a que en los informes que recibe el Director Ejecutivo son considerados como tales. Dado que la participación en dichas sociedades constituye un negocio conjunto, la misma no se consolida y se valúa por el método del valor patrimonial proporcional en el estado de resultado integral y de situación financiera.

En tal sentido, a continuación se presenta la conciliación entre la información por segmentos y el estado de resultado integral:

	Según información por segmentos	Resultados por participaciones en negocios conjuntos	Según estado de resultado integral consolidado
Información de resultados consolidados de tres meses al 31.03.2015			
Ingresos por ventas	1.856.226.914	(159.287.650)	1.696.939.264
Ventas intersegmentos	3.604.500	(645.546)	2.958.954
Costo de ventas	(1.713.091.872)	135.797.728	(1.577.294.144)
Resultado bruto	146.739.542	(24.135.468)	122.604.074
Gastos de comercialización	(192.870.532)	-	(192.870.532)
Gastos de administración	(272.933.073)	25.926.911	(247.006.162)
Otros ingresos operativos	93.469.445	(214.628)	93.254.817
Otros egresos operativos	(97.597.505)	3.568.112	(94.029.393)
Resultado por participaciones en negocios conjuntos	-	3.548.527	3.548.527
Resultado por participaciones en asociadas	1.841.249	-	1.841.249
Resultado operativo antes de reconocimiento mayores costos y Res. SE N° 32/15	(321.350.874)	8.693.454	(312.657.420)
Reconocimiento de ingresos a cuenta de la RTI – Res. SE N° 32/15	1.333.877.372	-	1.333.877.372
Reconocimiento Mayores Costos – Res. SE N° 250/13 y Notas subsiguientes y Res. SE N° 32/15	186.595.975	-	186.595.975
Resultado operativo	1.199.122.473	8.693.454	1.207.815.927
Ingresos financieros	107.852.056	(50.944.173)	56.907.883
Gastos financieros	(353.388.141)	13.595.033	(339.793.108)
Otros resultados financieros	538.522.786	17.713.539	556.236.325
Resultados financieros, neto	292.986.701	(19.635.601)	273.351.100
Resultado antes de impuestos	1.492.109.174	(10.942.147)	1.481.167.027
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	(324.892.136)	5.696.234	(319.195.902)
Ganancia (Pérdida) del período	1.167.217.038	(5.245.913)	1.161.971.125
Ajuste participación no controladora en negocios conjuntos	(5.245.913)	5.245.913	-
Ganancia del período	1.161.971.125	-	1.161.971.125
Depreciaciones y amortizaciones	144.884.357	(11.108.406)	133.775.951

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 24: (Continuación)

	Según información por segmentos	Activos y pasivos en negocios conjuntos	Según estado de situación financiera consolidado
Información patrimonial consolidada al 31.03.2015			
Activo	20.511.092.418	(993.650.633)	19.517.441.785
Pasivos	15.625.337.563	(823.972.021)	14.801.365.542
	Según información por segmentos	Altas en negocios conjuntos	Según Nota 10
Información adicional consolidada al 31.03.2015			
Altas de propiedades, planta y equipo	920.193.309	(25.499.165)	894.694.144
	Según información por segmentos	Resultados por participaciones en negocios conjuntos	Según estado de resultado integral consolidado
Información de resultados consolidados de tres meses al 31.03.2014			
Ingresos por ventas	1.569.733.687	(141.686.870)	1.428.046.817
Ventas intersegmentos	3.655.254	(294.873)	3.360.381
Costo de ventas	(1.433.459.847)	115.001.686	(1.318.458.161)
Resultado bruto	139.929.094	(26.980.057)	112.949.037
Gastos de comercialización	(154.943.617)	-	(154.943.617)
Gastos de administración	(181.541.145)	18.575.189	(162.965.956)
Otros ingresos operativos	40.262.452	-	40.262.452
Otros egresos operativos	(69.038.640)	8.457.184	(60.581.456)
Resultado por participaciones en negocios conjuntos	-	(25.376.176)	(25.376.176)
Resultado por participaciones en asociadas	(7.507.198)	-	(7.507.198)
Resultado operativo	(232.839.054)	(25.323.860)	(258.162.914)
Ingresos financieros	100.897.931	(54.142.519)	46.755.412
Gastos financieros	(268.297.889)	13.486.483	(254.811.406)
Otros resultados financieros	(401.236.624)	100.502.601	(300.734.023)
Resultados financieros, neto	(568.636.582)	59.846.565	(508.790.017)
Resultado antes de impuestos	(801.475.636)	34.522.705	(766.952.931)
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	59.780.395	(12.596.579)	47.183.816
(Pérdida) Ganancia del período	(741.695.241)	21.926.126	(719.769.115)
Ajuste participación no controladora en negocios conjuntos	21.926.126	(21.926.126)	-
Pérdida del período	(719.769.115)	-	(719.769.115)
Depreciaciones y amortizaciones	113.445.704	(10.649.982)	102.795.722

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 24: (Continuación)

Información patrimonial consolidada al 31.12.2014	Según información por segmentos	Activos y pasivos en negocios conjuntos	Según estado de situación financiera consolidado
Activos	17.924.945.260	(1.064.548.738)	16.860.396.522
Pasivos	14.206.673.543	(900.116.036)	13.306.557.507
Información adicional consolidada al 31.03.2014	Según información por segmentos	Altas de bienes en negocios conjuntos	Según Nota 10
Altas de propiedades, planta y equipo	404.287.304	(108.370.673)	295.916.631

NOTA 25: SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

a) *Ventas de bienes y servicios*

	31.03.2015	31.03.2014
<u>Negocios conjuntos</u>		
Transener	2.958.954	3.360.381
<u>Otras partes relacionadas</u>		
TGS	19.087.427	-
CYCSA	298.872	299.455
	<u>22.345.253</u>	<u>3.659.836</u>

Corresponden principalmente a ventas de gas, y a servicios de asesoramiento prestados en materia de asistencia técnica para la operación, mantenimiento y administración del sistema de transporte de energía eléctrica en alta tensión.

b) *Compras de bienes y servicios*

	31.03.2015	31.03.2014
<u>Negocios conjuntos</u>		
Transener	(645.544)	(294.873)
<u>Otras partes relacionadas</u>		
SACME	(7.152.979)	(4.488.739)
TGS	(696.284)	-
	<u>(8.494.807)</u>	<u>(4.783.612)</u>

Corresponden a servicios de mantenimiento, y a operación y supervisión del sistema de transmisión de energía eléctrica.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 25: (Continuación)

c) Honorarios por servicios

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Otras partes relacionadas		
Salaverri, Dellatorre, Burgio & Wetzler	(20.000)	(42.861)
	<u>(20.000)</u>	<u>(42.861)</u>

Corresponden a honorarios por asesoramiento legal.

d) Otros ingresos operativos

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Otras partes relacionadas		
PYSSA	-	2.100
	-	2.100

Corresponden principalmente a canon por derecho de uso de red de distribución.

e) Otros egresos operativos

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Otras partes relacionadas		
Fundación	(1.183.000)	(1.486.000)
	<u>(1.183.000)</u>	<u>(1.486.000)</u>

Corresponden a donaciones.

f) Gastos financieros

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Otras partes relacionadas		
PYSSA	(21.207)	(22.118)
TGS	(3.766.290)	(3.334.986)
Orígenes Retiro	(10.729.112)	(13.260.470)
	<u>(14.516.609)</u>	<u>(16.617.574)</u>

Corresponden principalmente a intereses devengados por préstamos recibidos.

g) Suscripción de capital

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Negocios conjuntos		
Citelec	475.000	-
	<u>475.000</u>	<u>-</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 25: (Continuación)

h) Saldos con partes relacionadas:

Saldos al 31.03.2015	Créditos por	Otros créditos	Deudas	Préstamos	
	ventas		comerciales		
	Corrientes	Corrientes	Corrientes	Corrientes	No Corrientes
<u>Negocios conjuntos:</u>					
Transener	3.669.173	-	494.837	-	-
<u>Otras partes relacionadas:</u>					
CYCSA	361.635	85.666	-	-	-
Directores	-	4.344.050	-	-	-
Orígenes Retiro	-	-	-	106.492	193.519.818
TGS	6.686.571	3.558.990	178.094	282.119.440	-
	<u>10.717.379</u>	<u>7.988.706</u>	<u>672.931</u>	<u>282.225.932</u>	<u>193.519.818</u>

Saldos al 31.12.2014	Créditos por	Otros créditos	Deudas	Préstamos	
	ventas		comerciales		
	Corrientes	Corrientes	Corrientes	Corrientes	No Corrientes
<u>Negocios conjuntos:</u>					
Citelec	-	250.000	-	-	-
Transener	3.539.690	-	163.093	-	-
<u>Otras partes relacionadas:</u>					
CYCSA	241.090	170.051	-	-	-
Directores	-	4.344.050	-	-	-
Orígenes Retiro	-	-	-	-	193.403.000
TGS	5.846.235	3.449.039	221.441	269.697.740	-
	<u>9.627.015</u>	<u>8.213.140</u>	<u>384.534</u>	<u>269.697.740</u>	<u>193.403.000</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 26: ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

	Tipo	Monto en moneda extranjera	Tipo de cambio vigente ⁽¹⁾	Total 31.03.2015	Total 31.12.2014
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE					
Otros créditos					
<i>Terceros</i>	US\$	85.703	8,722	747.502	3.530.984
Total del activo no corriente				<u>747.502</u>	<u>3.530.984</u>
ACTIVO CORRIENTE					
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	US\$	8.611.513	8,722	75.109.621	118.252.993
Créditos por ventas y otros créditos					
<i>Partes relacionadas</i>	US\$	1.224.554	8,772	10.741.786	10.089.975
<i>Terceros</i>	US\$	3.857.887	8,722	33.648.496	18.439.637
	EUR	3.420	9,3552	31.993	521.398
	£	7.358	13,064	96.125	96.987
	US\$	3.213	0,339	1.090	-
Efectivo y equivalentes de efectivo	US\$	21.787.261	8,722	190.028.499	133.809.244
	EUR	14.378	9,355	134.509	147.584
	US\$	129.314	0,339	43.871	14.508
Total del activo corriente				<u>309.835.990</u>	<u>281.372.326</u>
Total del activo				<u>310.583.492</u>	<u>284.903.310</u>
PASIVO					
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos					
<i>Terceros</i>	US\$	250.116.073	8,822	2.206.523.989	1.972.069.983
Total del pasivo no corriente				<u>2.206.523.989</u>	<u>1.972.069.983</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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 Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 26: (Continuación)

	Tipo	Monto en moneda extranjera	Tipo de cambio vigente ⁽¹⁾	Total 31.03.2015	Total 31.12.2014
PASIVO CORRIENTE					
Deudas comerciales y otras deudas					
	<i>Terceros</i>				
	US\$	35.171.458	8,822	310.282.589	405.629.479
	EUR	1.074.283	9,485	10.189.045	23.059.419
	£	-	-	-	1.161.726
	CHF	30.321	9,073	275.215	262.367
	NOK	68.200	1,101	75.066	78.830
	SEK	490.921	1,022	501.805	-
	US\$	24.129	0,339	8.186	11.942
Préstamos					
	<i>Partes relacionadas</i>				
	<i>Terceros</i>				
	US\$	32.161.357	8,772	282.119.441	269.697.740
	US\$	7.731.886	8,822	68.210.702	83.237.348
Remuneraciones y cargas sociales					
	<i>Terceros</i>				
	US\$	1.396.261	0,339	473.694	209.039
Total del pasivo corriente				672.135.743	783.347.890
Total del pasivo				2.878.659.732	2.755.417.873

⁽¹⁾ Los tipos de cambio utilizados corresponden a los vigentes al 31.03.2015 según Banco Nación para dólares estadounidenses (US\$), euros (EUR), libras esterlinas (£), francos suizos (CHF), coronas noruegas (NOK), coronas suecas (SEK) y pesos uruguayos (US\$). En el caso de los saldos con partes relacionadas se utiliza un tipo de cambio promedio.

NOTA 27: INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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

Al 31 de marzo de 2015	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos				
<i>Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</i>				
Títulos de deuda privada	501.625	-	-	501.625
Títulos de deuda pública	221.498.996	-	-	221.498.996
Acciones	137	-	70.630	70.767
Fideicomisos	-	1.509.031.094	-	1.509.031.094
Fondos comunes de inversión	1.586.680.132	-	-	1.586.680.132
<i>Efectivo y equivalentes de efectivo</i>				
Fondos comunes de inversión	98.363.478	-	-	98.363.478
<i>Otros créditos</i>				
Fondos comunes de inversión en garantía	49.912.669	-	-	49.912.669
Total activos	1.956.957.037	1.509.031.094	70.630	3.466.058.761
Pasivos				
<i>Instrumentos financieros derivados</i>				
	-	12.348.372	-	12.348.372
Total pasivos	-	12.348.372	-	12.348.372
Al 31 de diciembre de 2014	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos				
<i>Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</i>				
Títulos de deuda privada	505.553	-	-	505.553
Títulos de deuda pública	235.522.555	1.546.355	-	237.068.910
Acciones	61.629.484	-	70.630	61.700.114
Fideicomisos	-	962.942.332	-	962.942.332
Fondos comunes de inversión	729.373.180	-	-	729.373.180
<i>Efectivo y equivalentes de efectivo</i>				
Fondos comunes de inversión	135.536.579	-	-	135.536.579
<i>Otros créditos</i>				
Fondos comunes de inversión en garantía	53.238.417	-	-	53.238.417
Total activos	1.215.805.768	964.488.687	70.630	2.180.365.085
Pasivos				
<i>Instrumentos financieros derivados</i>				
	-	47.880.462	-	47.880.462
Total pasivos	-	47.880.462	-	47.880.462

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 27: (Continuación)

A continuación se detallan las técnicas utilizadas para determinar la medición de los activos a valor razonable con cambios en resultados, clasificados como Nivel 2:

- Títulos de deuda pública: a partir del valor presente de los flujos de efectivo contractuales, utilizando una tasa de descuento derivada de precios de mercado observables de otros instrumentos de deuda similares
- Fideicomisos: se determinó a partir de la medición del valor razonable del subyacente, el cual corresponde al 40% de las acciones de CIESA. Para determinar dicho valor, se efectuó una medición del valor razonable de los principales activos y pasivos de CIESA. El principal activo de CIESA es su participación en TGS, la cual fue medida al valor del American Depositary Receipt de esta última. El principal pasivo de CIESA es su deuda financiera, la cual fue medida a su valor libros, el cual no difiere significativamente de su valor de mercado.
- Instrumentos financieros derivados: surge de la variación entre los precios de mercado al cierre del período y sus respectivos precios de concertación.

NOTA 28: CONTINGENCIAS

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros condensados intermedios no existen modificaciones significativas respecto de la situación expuesta por la Sociedad en los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014, excepto por lo mencionado a continuación:

28.1 CTLL

Acciones legales por incumplimientos de la unión transitoria de empresas formada por Isolux Corsan Argentina S.A. y Tecna Estudios y Proyectos de Ingeniería S.A. (conjuntamente “el Contratista”)

En relación a la contienda legal que CTLL mantiene con el Contratista, la Secretaría de la Corte Internacional de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional ha vuelto a prorrogar la fecha límite para la emisión del laudo arbitral hasta el 29 de mayo de 2015.

28.2 Edenor

Presentado por Edenor (“EDENOR S.A c/ ESTADO NACIONAL – MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN FEDERAL s/PROCESO DE CONOCIMIENTO y BENEFICIO DE LITIGAR SIN GASTOS”)

En fecha 28 de junio de 2013, Edenor inicia esta acción ordinaria de conocimiento y su respectivo Beneficio de Litigar sin Gastos, tramitando ambos por ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo Federal N° 11 – Secretaría N° 22.

Objeto de las actuaciones principales: Se reclama por el incumplimiento contractual del Estado Nacional respecto de lo acordado en el “Acta Acuerdo de Renegociación del Contrato de Concesión” (el “Acta Acuerdo”) oportunamente celebrado con Edenor en 2006, y la reparación de los daños y perjuicios derivados de dicho incumplimiento.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 28: (Continuación)

Estado Procesal: El 22 de noviembre de 2013 Edenor amplió la demanda incoada, en el sentido de reclamar mayores daños y perjuicios verificados a causa de la omisión incurrida por el Estado Nacional al incumplir obligaciones emergentes del citado “Acta Acuerdo”. Con fecha 3 de febrero de 2015 el juzgado interviniente dispuso correr traslado de la demanda por el término de ley, medida que a la fecha de emisión de los presentes Estados Financieros se encuentra cumplida.

Medida Cautelar: Dentro de la misma causa, en febrero de 2014 Edenor solicitó, con el objeto de mantener un servicio eficaz y seguro, el urgente dictado de una Medida Cautelar, requiriendo que en forma preventiva y hasta tanto se resuelva la cuestión de fondo, se ordenase al Estado Nacional a asistir económicamente a Edenor, ya sea mediante un ajuste tarifario transitorio o por subsidios a su cargo. Luego del respectivo traslado y su contestación por parte del Estado Nacional – Ministerio de Planificación Federal, el 27 de mayo de 2014 el juzgado actuante rechazó la medida cautelar planteada, decisión que fue confirmada por la Sala V de la Cámara y notificada a Edenor el 19 de diciembre de 2014.

Resolución N° 32 de SE: El 13 de marzo de 2015 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución SE N° 32, que aprobó un aumento transitorio en los ingresos de Edenor a efectos de solventar gastos e inversiones asociados al funcionamiento del servicio de distribución a su cargo y dispuso que debería ajustarse a lo estipulado en la Cláusula 22.1 del Acta Acuerdo con relación a los reclamos administrativos y/o judiciales que Edenor hubiese realizado contra el Estado Nacional, la Secretaría de Energía y/o el ENRE, referentes al incumplimiento de la Cláusula 4.2 del Acta Acuerdo, esto es, la no implementación del MMC. A la fecha Edenor se encuentra analizando el alcance de lo dispuesto en la Resolución y evaluando su procedencia.

Conclusión: No se prevé la conclusión del trámite de este expediente durante el año 2015.

Tasa de Estudio, Revisión e Inspección de Obras en la Vía Pública (TERI)

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros condensados intermedios, Edenor ha recibido liquidaciones e intimaciones de pago del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por un total de \$ 35,8 millones por este concepto.

Edenor entiende que esta tasa no resulta aplicable teniendo en cuenta la normativa federal, la jurisprudencia y el estado procesal de pronunciamientos judiciales. Por estos motivos, la Dirección de Edenor y sus asesores legales externos consideran que le asisten buenas razones para que en instancia judicial se rechace esta pretensión fiscal. Por lo tanto dicha contingencia fue considerada de baja probabilidad de ocurrencia.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 29: SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LOS SEGMENTOS DE NEGOCIO GENERACIÓN, TRANSMISIÓN Y DISTRIBUCIÓN

29.1 Generación

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

Tal como vienen manifestando ambas sociedades en las distintas presentaciones efectuadas a CAMMESA y la SE, es imprescindible la adecuación de la tarifa a las condiciones técnicas y operativas de cada central.

El nuevo esquema remunerativo implementado a través de la Res. SE N° 95/13, modificado por la Res. SE N° 529/14, no le permite a ambas sociedades subsidiarias generar ingresos suficientes para cubrir sus costos de operación ni afrontar los costos de mantenimiento mínimos necesarios para asegurar las condiciones normales de operación.

29.2 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 (“MMC”) según los términos del Artículo 4 del Acta Acuerdo incluyendo el procedimiento de revisión por desvíos mayores al 5%.

A pesar de la situación descripta, 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.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 29: (Continuación)

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 enero 2015, instrumentado mediante la Resolución N° SE 250/13 y las Notas SE N° 6852/13, 4012/14, 486/14, 1136/14 y la Resolución SE 32/15 representaron un paso importante y significativo para avanzar en la recuperación de la situación económico-financiera de Edenor, no permitieron la absorción de los costos de la operación, requerimientos de inversión y el pago de los servicios financieros. Sin embargo, 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 estos reconocimientos no han resultado suficientes para devolver el equilibrio que la ecuación económico-financiera del servicio público concesionado requiere.

Como consecuencia de lo descripto, Edenor mantuvo permanentemente durante los últimos 4 ejercicios un déficit de capital de trabajo, dado que no contaba 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. Al 31 de marzo de 2015 el capital de trabajo negativo es de \$ 1.917,6 millones.

Atento a ello, Edenor obtuvo 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 (Nota 2.c); b) el plan de inversiones por insuficiencia temporal de los fondos obtenidos de los cargos fijos impuestos por la Res. 347/12 (Nota 2.c).

Adicionalmente, con fecha 13 de marzo de 2015, se publicó en el Boletín Oficial, la Resolución SE N° 32/15, emitida por la SE, donde se considera la necesidad de adecuar la situación económica y financiera de las Distribuidoras y entiende necesaria la toma de medidas urgentes y de manera transitoria a efectos de mantener la normal prestación del servicio público concesionado (Nota 2.2.b).

En base a las estimaciones de incrementos de costos y a las proyecciones financieras efectuadas por Edenor, considerando las medidas de la Resolución SE N° 32/15, el Directorio de Edenor entiende, que contará con recursos financieros para afrontar los costos de la operación y los servicios de interés de deuda y parte de los planes de inversión, al menos para el ejercicio 2015, en la medida que el plan de pagos a definir con CAMMESA para la cancelación de la deuda remanente con el MEM se adapte a la generación del flujo de fondos excedente. El cumplimiento de los planes de inversión dependerá de la continuidad de la asistencia recibida hasta el momento bajo el Contrato de Mutuo correspondiente.

Si bien estas medidas de carácter transitorio disminuyen el grado de incertidumbre respecto de la capacidad financiera de Edenor para el presente ejercicio 2015, el Directorio de Edenor entiende que la recuperación sostenible de la ecuación económico-financiera del servicio público concesionado, dependerá fundamentalmente de la aplicación de una RTI que contemple la evolución permanente de los costos de operación, que permita solventar las necesidades de inversión requeridas para atender la demanda creciente con los niveles de calidad estipulados en el Contrato de Concesión, permita acceder a fuentes de financiación, cubrir los costos correspondientes y permita, a su vez, generar un retorno razonable sobre la inversión.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 29: (Continuación)

El Directorio de Edenor continuará sus gestiones ante el organismo regulador para monitorear el cumplimiento y efectividad de las medidas transitorias regladas hasta el momento y bregar por el cumplimiento de lo estipulado tanto en el Acta Acuerdo como en la Resolución SE N° 32/15 respecto de la realización de la RTI.

Hasta el momento, la resolución de la RTI continúa siendo incierta no solo con relación a los plazos sino también en cuanto a su formalización final.

Asimismo, si bien las condiciones de incertidumbre presentes en los ejercicios anteriores se han visto morigeradas respecto de las proyecciones de corto plazo por las medidas transitorias adoptadas por el Estado Nacional, no puede asegurarse que las mismas continuarán siendo efectivas luego de este primer año de aplicación dado que ello dependerá del crecimiento de los costos en los periodos siguientes y de la disponibilidad de recursos del Estado para absorberlos y a su vez continuar con el esquema de asistencia a través de los Mutuos, hasta tanto se resuelva la RTI en forma satisfactoria.

NOTA 30: CAPITAL DE TRABAJO NEGATIVO

Al 31 de marzo de 2015, el capital de trabajo de la Sociedad era negativo por \$ 1.150,2 millones. Dicho déficit se ha generado en el segmento Distribución, principalmente a través de su subsidiaria indirecta Edenor, producto de la situación económico-financiera que atraviesa dicha subsidiaria y que se detalla en Nota 29. Dicho déficit ha sido compensado parcialmente por los restantes segmentos, los cuales poseen capital de trabajo positivos.

NOTA 31: 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 y sus subsidiarias Edenor, CTG, CTLL, EASA y PEPASA han enviado para su guarda papeles de trabajo e información no sensible por los periodos no prescriptos, a los depósitos de la firma Iron Mountain Argentina S.A., sitios en:

- Azara 1245 –C.A.B.A.
- Don Pedro de Mendoza 2163 –C.A.B.A.
- Amancio Alcorta 2482 C.A.B.A.
- 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, CTG, CTLL, EASA y PEPASA le entregaran en guarda a Iron Mountain S.A. estaría ubicada en el depósito siniestrado. Con fecha 18 de febrero de 2014, Edenor informo a la CNV que el siniestro habría afectado entre un 20% y un 30% sobre la documentación total que Iron Mountain S.A. tenía en depósito y custodia de Edenor.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados Condensados Intermedios (Continuación)
Expresados en pesos

NOTA 31: (Continuación)

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 (N.T. 2013 y mod.).

NOTA 32: HECHOS POSTERIORES

Emisión de ONs y VCP en PEPASA

Con fecha 30 de abril de 2015, PEPASA emitió el siguiente financiamiento:

- VCP Serie 12: por un valor nominal de \$ 137 millones que devengan intereses a la tasa fija nominal anual del 28,5% y tienen vencimiento a los 360 días corridos de la fecha de emisión. Los intereses serán pagaderos en forma trimestral.
- Obligaciones negociables Clase 6: por un valor nominal de \$ 49,9 millones, a una tasa fija nominal anual del 27,25% durante los primeros 9 meses y Badlar más un margen del 4,5% durante los 9 meses restantes. Tiene vencimiento el 30 de octubre de 2016 y los intereses serán pagaderos en forma trimestral.

Asimismo, PEPASA canceló el VCP Serie 8 por un valor nominal de \$ 122,9 millones, de los cuales \$ 7,5 y \$ 7,9 fueron canjeados mediante la suscripción de VCP Serie 12 y Obligaciones Negociables Clase 6, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo 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

Reseña informativa al 31 de marzo de 2015

1. Breve comentario sobre actividades de la Sociedad en el período, incluyendo referencias a situaciones relevantes posteriores al cierre del período.

a. Contingencias

CTLL

Acciones legales por incumplimientos de la unión transitoria de empresas formada por Isolux Corsan Argentina S.A. y Tecna Estudios y Proyectos de Ingeniería S.A. (conjuntamente “el Contratista”)

En relación a la contienda legal que CTLL mantiene con el Contratista, la Secretaría de la Corte Internacional de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional ha vuelto a prorrogar la fecha límite para la emisión del laudo arbitral hasta el 29 de mayo de 2015.

Edenor

Presentado por Edenor (“EDENOR S.A c/ ESTADO NACIONAL – MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN FEDERAL s/PROCESO DE CONOCIMIENTO y BENEFICIO DE LITIGAR SIN GASTOS”)

En fecha 28 de junio de 2013, Edenor inicia esta acción ordinaria de conocimiento y su respectivo Beneficio de Litigar sin Gastos, tramitando ambos por ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo Federal N° 11 – Secretaría N° 22.

Objeto de las actuaciones principales: Se reclama por el incumplimiento contractual del Estado Nacional respecto de lo acordado en el “Acta Acuerdo de Renegociación del Contrato de Concesión” (el “Acta Acuerdo”) oportunamente celebrado con Edenor en 2006, y la reparación de los daños y perjuicios derivados de dicho incumplimiento.

Estado Procesal: El 22 de noviembre de 2013 Edenor amplió la demanda incoada, en el sentido de reclamar mayores daños y perjuicios verificados a causa de la omisión incurrida por el Estado Nacional al incumplir obligaciones emergentes del citado “Acta Acuerdo”. Con fecha 3 de febrero de 2015 el juzgado interviniente dispuso correr traslado de la demanda por el término de ley, medida que a la fecha de emisión de los presentes Estados Financieros se encuentra cumplida.

Medida Cautelar: Dentro de la misma causa, en febrero de 2014 Edenor solicitó, con el objeto de mantener un servicio eficaz y seguro, el urgente dictado de una Medida Cautelar, requiriendo que en forma preventiva y hasta tanto se resuelva la cuestión de fondo, se ordenase al Estado Nacional a asistir económicamente a Edenor, ya sea mediante un ajuste tarifario transitorio o por subsidios a su cargo. Luego del respectivo traslado y su contestación por parte del Estado Nacional – Ministerio de Planificación Federal, el 27 de mayo de 2014 el juzgado actuante rechazó la medida cautelar planteada, decisión que fue confirmada por la Sala V de la Cámara y notificada a Edenor el 19 de diciembre de 2014.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña informativa al 31 de marzo de 2015 (Continuación)

Resolución N° 32 de SE: El 13 de marzo de 2015 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución SE N° 32, que aprobó un aumento transitorio en los ingresos de Edenor a efectos de solventar gastos e inversiones asociados al funcionamiento del servicio de distribución a su cargo y dispuso que debería ajustarse a lo estipulado en la Cláusula 22.1 del Acta Acuerdo con relación a los reclamos administrativos y/o judiciales que Edenor hubiese realizado contra el Estado Nacional, la Secretaría de Energía y/o el ENRE, referentes al incumplimiento de la Cláusula 4.2 del Acta Acuerdo, esto es, la no implementación del MMC. A la fecha Edenor se encuentra analizando el alcance de lo dispuesto en la Resolución y evaluando su procedencia.

Conclusión: No se prevé la conclusión del trámite de este expediente durante el año 2015.

Tasa de Estudio, Revisión e Inspección de Obras en la Vía Pública (TERI)

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros condensados intermedios, Edenor ha recibido liquidaciones e intimaciones de pago del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por un total de \$ 35,8 millones por este concepto.

Edenor entiende que esta tasa no resulta aplicable teniendo en cuenta la normativa federal, la jurisprudencia y el estado procesal de pronunciamientos judiciales. Por estos motivos, la Dirección de Edenor y sus asesores legales externos consideran que le asisten buenas razones para que en instancia judicial se rechace esta pretensión fiscal. Por lo tanto dicha contingencia fue considerada de baja probabilidad de ocurrencia.

b. Situación económico-financiera del segmento Generación

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

Tal como vienen manifestando ambas sociedades en las distintas presentaciones efectuadas a CAMMESA y la SE, es imprescindible la adecuación de la tarifa a las condiciones técnicas y operativas de cada central.

El nuevo esquema remunerativo implementado a través de la Res. SE N° 95/13, modificado por la Res. SE N° 529/14, no le permite a ambas sociedades subsidiarias generar ingresos suficientes para cubrir sus costos de operación ni afrontar los costos de mantenimiento mínimos necesarios para asegurar las condiciones normales de operación.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña informativa al 31 de marzo de 2015 (Continuación)**c. Situación económico-financiera del segmento de negocio 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 (“MMC”) 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 enero 2015, instrumentado mediante la Resolución N° SE 250/13 y las Notas SE N° 6852/13, 4012/14, 486/14, 1136/14 y la Resolución SE 32/15 representaron un paso importante y significativo para avanzar en la recuperación de la situación económico-financiera de Edenor, no permitieron la absorción de los costos de la operación, requerimientos de inversión y el pago de los servicios financieros. Sin embargo, 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 estos reconocimientos no han resultado suficientes para devolver el equilibrio que la ecuación económico-financiera del servicio público concesionado requiere.

Como consecuencia de lo descripto, Edenor mantuvo permanentemente durante los últimos 4 ejercicios un déficit de capital de trabajo, dado que no contaba 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. Al 31 de marzo de 2015 el capital de trabajo negativo es de \$ 1.917,6 millones.

Atento a ello, Edenor obtuvo 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 (Nota 2.c); b) el plan de inversiones por insuficiencia temporal de los fondos obtenidos de los cargos fijos impuestos por la Res. 347/12 (Nota 2.c).

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña informativa al 31 de marzo de 2015 (Continuación)

Adicionalmente, con fecha 13 de marzo de 2015, se publicó en el Boletín Oficial, la Resolución SE N° 32/15, emitida por la SE, donde se considera la necesidad de adecuar la situación económica y financiera de las Distribuidoras y entiende necesaria la toma de medidas urgentes y de manera transitoria a efectos de mantener la normal prestación del servicio público concesionado (Nota 2.2.b).

En base a las estimaciones de incrementos de costos y a las proyecciones financieras efectuadas por Edenor, considerando las medidas de la Resolución SE N° 32/15, el Directorio de Edenor entiende, que contará con recursos financieros para afrontar los costos de la operación y los servicios de interés de deuda y parte de los planes de inversión, al menos para el ejercicio 2015, en la medida que el plan de pagos a definir con CAMMESA para la cancelación de la deuda remanente con el MEM se adapte a la generación del flujo de fondos excedente. El cumplimiento de los planes de inversión dependerá de la continuidad de la asistencia recibida hasta el momento bajo el Contrato de Mutuo correspondiente.

Si bien estas medidas de carácter transitorio disminuyen el grado de incertidumbre respecto de la capacidad financiera de Edenor para el presente ejercicio 2015, el Directorio de Edenor entiende que la recuperación sostenible de la ecuación económico-financiera del servicio público concesionado, dependerá fundamentalmente de la aplicación de una RTI que contemple la evolución permanente de los costos de operación, que permita solventar las necesidades de inversión requeridas para atender la demanda creciente con los niveles de calidad estipulados en el Contrato de Concesión, permita acceder a fuentes de financiación, cubrir los costos correspondientes y permita, a su vez, generar un retorno razonable sobre la inversión.

El Directorio de Edenor continuará sus gestiones ante el organismo regulador para monitorear el cumplimiento y efectividad de las medidas transitorias regladas hasta el momento y bregar por el cumplimiento de lo estipulado tanto en el Acta Acuerdo como en la Resolución SE N° 32/15 respecto de la realización de la RTI.

Hasta el momento, la resolución de la RTI continúa siendo incierta no solo con relación a los plazos sino también en cuanto a su formalización final.

Asimismo, si bien las condiciones de incertidumbre presentes en los ejercicios anteriores se han visto morigeradas respecto de las proyecciones de corto plazo por las medidas transitorias adoptadas por el Estado Nacional, no puede asegurarse que las mismas continuarán siendo efectivas luego de este primer año de aplicación dado que ello dependerá del crecimiento de los costos en los periodos siguientes y de la disponibilidad de recursos del Estado para absorberlos y a su vez continuar con el esquema de asistencia a través de los Mutuos, hasta tanto se resuelva la RTI en forma satisfactoria.

2. Hechos posteriores

Ver Nota 32 a los estados financieros condensados intermedios.

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña informativa al 31 de marzo de 2015 (Continuación)
3. Estructura patrimonial consolidada resumida comparativa con los últimos períodos.

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>	<u>31.03.2013</u>	<u>31.03.2012</u>
Activo no corriente	13.837.752.212	9.359.863.787	8.258.535.998	8.759.120.937
Activo corriente	5.679.689.573	3.811.224.125	2.091.025.086	2.243.482.228
Activos clasificados como mantenidos para la venta	-	11.987.500	1.407.286.544	1.262.154.606
Total	<u>19.517.441.785</u>	<u>13.183.075.412</u>	<u>11.756.847.628</u>	<u>12.264.757.771</u>
Pasivo no corriente	7.971.493.420	5.531.910.682	5.528.018.588	4.925.800.876
Pasivo corriente	6.829.872.122	5.392.528.526	3.548.586.263	2.928.478.069
Pasivos asociados a activos clasificados como mantenidos para la venta	-	-	952.507.238	1.062.153.822
Total	<u>14.801.365.542</u>	<u>10.924.439.208</u>	<u>10.029.112.089</u>	<u>8.916.432.767</u>
Participación no controladora	893.490.078	534.272.489	311.574.487	953.910.233
Patrimonio atribuible a los propietarios	3.822.586.165	1.724.363.715	1.416.161.052	2.394.414.771
Total	<u>19.517.441.785</u>	<u>13.183.075.412</u>	<u>11.756.847.628</u>	<u>12.264.757.771</u>

4. Estructura de resultados consolidados resumida comparativa con los últimos períodos.

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>	<u>31.03.2013</u>	<u>31.03.2012</u>
Resultado operativo	1.202.426.151	(225.279.540)	(340.206.033)	17.585.746
Resultado por participaciones en negocios conjuntos	3.548.527	(25.376.176)	(10.223.048)	(5.219.598)
Resultado por participaciones en asociadas	1.841.249	(7.507.198)	5.538.857	2.072.023
Resultados financieros, neto	273.351.100	(508.790.017)	(206.743.338)	(138.240.450)
Resultado antes de impuestos	1.481.167.027	(766.952.931)	(551.633.562)	(123.802.279)
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	(319.195.902)	47.183.816	73.648.770	12.477.932
Resultado por operaciones continuas	1.161.971.125	(719.769.115)	(477.984.792)	(111.324.347)
Operaciones discontinuadas	-	-	(128.037.923)	39.965.000
Ganancia (pérdida) del período	<u>1.161.971.125</u>	<u>(719.769.115)</u>	<u>(606.022.715)</u>	<u>(71.359.347)</u>
Ganancia (Pérdida) integral del período atribuible a:				
Propietarios de la Sociedad	902.178.272	(390.105.226)	(386.594.152)	(47.191.787)
Participación no controladora	260.058.956	(329.663.889)	(219.428.563)	(24.167.560)

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña informativa al 31 de marzo de 2015 (Continuación)
5. Estructura de flujos de efectivo consolidada resumida comparativa.

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>	<u>31.03.2013</u>	<u>31.03.2012</u>
Flujos netos de efectivo generados por las actividades operativas	792.072.377	500.035.866	282.526.455	489.267.190
Flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de inversión	(1.065.541.890)	(355.284.018)	(241.741.188)	(77.157.142)
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación	241.325.469	(314.338.365)	70.197.889	(260.982.851)
(Disminución) Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(32.144.044)</u>	<u>(169.586.517)</u>	<u>110.983.156</u>	<u>151.127.197</u>

6. Índices consolidados comparativos con los últimos períodos.

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>	<u>31.03.2013</u>	<u>31.03.2012</u>
Liquidez				
Activo corriente	5.679.689.573	3.823.211.625	3.498.311.630	3.505.636.834
Pasivo corriente	6.829.872.122	5.392.528.526	3.548.586.263	2.928.478.069
Índice	0,83	0,71	0,99	1,20
Solvencia				
Patrimonio atribuible a los propietarios	3.822.586.165	1.724.363.715	1.416.161.052	2.394.414.771
Total del pasivo	14.801.365.542	10.924.439.208	10.029.112.089	8.916.432.767
Índice	0,26	0,16	0,14	0,27
Inmovilización del capital				
Activo no corriente	13.837.752.212	9.359.863.787	8.258.535.998	8.759.120.937
Total del activo	19.517.441.785	13.183.075.412	11.756.847.628	12.264.757.771
Índice	0,71	0,71	0,70	0,71
Rentabilidad				
Resultado del período atribuible a los propietarios	901.943.430	(390.105.226)	(386.594.152)	(47.191.787)
Patrimonio promedio	2.773.474.940	1.570.262.384	1.927.765.636	2.416.892.496
Índice	0,325	(0,248)	(0,201)	(0,020)

7. Breve comentario sobre perspectivas para el próximo período.

Al respecto ver Punto 1.

Gustavo Mariani
Presidente

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

INFORME DE REVISIÓN SOBRE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CONDENSADOS INTERMEDIOS

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

Introducción

Hemos revisado los estados financieros consolidados condensados intermedios adjuntos de Pampa Energía S.A. y sus sociedades controladas (en adelante “PESA” o “la Sociedad”) que comprenden el estado de situación financiera consolidado condensado al 31 de marzo de 2015, el estado de resultado integral consolidado condensado por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 y los estados consolidados condensados de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en esa misma fecha y notas explicativas seleccionadas.

Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2014 y a su período intermedio, son parte integrante de los estados financieros 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 de la preparación y presentación de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa, tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) y, por lo tanto, es responsable por la preparación y presentación de los estados financieros consolidados condensados intermedios mencionados en el primer párrafo de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 “Información Financiera Intermedia” (NIC 34).

Alcance de nuestra revisión

Nuestra revisión se limitó a la aplicación de los procedimientos establecidos en la Norma Internacional de Encargos de Revisión NIER 2410 “Revisión de información financiera intermedia desarrollada por el auditor independiente de la entidad”, la cual fue adoptada como norma de revisión en Argentina mediante la Resolución Técnica N° 33 de FACPCE tal y como fue aprobada por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB por sus siglas en inglés). Una revisión de información financiera intermedia consiste en la realización de indagaciones al personal de la Sociedad responsable de la preparación de la información incluida en los estados financieros consolidados condensados intermedios y en la realización de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de esta

revisión es sustancialmente inferior al de un examen de auditoría realizado de acuerdo con las normas internacionales de auditoría, en consecuencia, una revisión no nos permite obtener seguridad de que tomaremos conocimiento sobre todos los temas significativos que podrían identificarse en una auditoría. Por lo tanto, no expresamos una opinión de auditoría sobre la situación financiera consolidada, el resultado integral consolidado y el flujo de efectivo consolidado de la Sociedad.

Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión nada ha llamado nuestra atención que nos hiciera pensar que los estados financieros consolidados condensados intermedios mencionados en el primer párrafo del presente informe, no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad 34.

Informe sobre cumplimiento de disposiciones vigentes

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

- a) los estados financieros consolidados condensados intermedios 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 condensados intermedios de PESA, a excepción de lo mencionado en a) precedente, surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales;
- c) hemos leído la reseña informativa, sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular;
- d) al 31 de marzo de 2015 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino de la Sociedad que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 585.612, no siendo exigible a dicha fecha.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 11 de mayo 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

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 revisado los estados financieros consolidados condensados intermedios adjuntos de Pampa Energía S.A. y sus sociedades controladas (en adelante “PESA” o “la Sociedad”) que comprenden el estado de situación financiera consolidado condensado intermedio al 31 de marzo de 2015, el estado de resultado integral consolidado condensado intermedio por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 y los estados consolidados condensados intermedios de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en esa misma fecha y notas explicativas seleccionadas. Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2014 y a su período intermedio, son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.
2. El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de estos estados financieros consolidados condensados intermedios de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales e incorporadas por la CNV a su normativa, tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y, por lo tanto, es responsable por la preparación y presentación de los estados financieros consolidados condensados intermedios mencionados en el párrafo 1. de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 “Información Financiera Intermedia” (“NIC 34”).
3. Nuestra revisión fue practicada de acuerdo con normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren la aplicación de los procedimientos establecidos en la Norma Internacional de Encargos de Revisión NIER 2410 “Revisión de información financiera intermedia desarrollada por el auditor independiente de la entidad”, la cual fue adoptada como norma de revisión en Argentina mediante la Resolución Técnica N° 33 de FACPCE tal y como fue aprobada por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento e incluyen la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas y 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 informe con fecha 11 de mayo de 2015. Una revisión de información financiera intermedia consiste en la realización de indagaciones al personal de la Sociedad responsable de la preparación de la información incluida en los estados financieros consolidados condensados intermedios y en la realización de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de esta revisión es sustancialmente inferior al de un examen de auditoría realizado de acuerdo con las normas internacionales de auditoría, en consecuencia, una revisión no nos permite obtener seguridad de que se tomará conocimiento sobre todos los temas significativos que podrían identificarse en una auditoría.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

Por lo tanto, no expresamos una opinión sobre la situación financiera consolidada condensada intermedia, el resultado integral consolidado condensado intermedio y el flujo de efectivo consolidado condensado intermedio de la Sociedad. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración, financiación, comercialización y explotación, dado que son de incumbencia exclusiva del Directorio y de la Asamblea.

4. Sobre la base de nuestra revisión, nada ha llamado nuestra atención que nos hiciera pensar que los estados financieros consolidados condensados intermedios mencionados en el párrafo 1., no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con la NIC 34.
5. Los estados financieros consolidados condensados intermedios mencionados en el párrafo 1. se encuentran pendientes de transcripción al libro "Inventarios y Balances" al día de la fecha.
6. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo N°294 de la Ley N°19.550.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 11 de mayo de 2015.

Por Comisión Fiscalizadora

José Daniel Abelovich
Síndico Titular