



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

ÍNDICE

Glosario de términos

Estados Financieros Individuales 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

Informe de Revisión sobre Estados Financieros Individuales 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.
Citelec	Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica Citelec S.A.
CNV	Comisión Nacional de Valores
CPB	Central Térmica Piedra Buena S.A.
CPCCN	Código Procesal Civil y Comercial de la Nación
CTG	Central Térmica Güemes S.A.
CTLL	Central Térmica Loma La Lata S.A.
CYCSA	Comunicaciones y Consumos S.A.
Edenor	Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.
EASA	Electricidad Argentina S.A.
ENDISA	Energía Distribuida S.A.
ENRE	Ente Nacional Regulador de la Electricidad
FACPCE	Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas
FOCEDE	Fondo de obras de consolidación y expansión de distribución eléctrica
Grupo Dolphin	Grupo Dolphin S.A.
HIDISA	Hidroeléctrica Diamante S.A.
HINISA	Hidroeléctrica Los Nihuales S.A.
IASB	Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad
IEASA	IEASA S.A.
IGJ	Inspección General de Justicia
INDISA	Inversora Diamante S.A.
INNISA	Inversora Nihuales S.A.
IPB	Inversora Piedra Buena S.A.

GLOSARIO DE TÉRMINOS: (Continuación)

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

Estados Financieros Individuales 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:	Inversión en emprendimientos y en sociedades de cualquier naturaleza por cuenta propia o en representación de terceros o asociados a terceros en la República Argentina o en el exterior
Fecha de inscripción en la IGJ:	
– Del estatuto:	21 de febrero de 1945
– De la última modificación:	28 de agosto de 2013
Fecha de vencimiento del estatuto o contrato social:	30 de junio de 2044
Capital social:	1.314.310.895 acciones

Véase nuestro informe de fecha
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

Estado de Situación Financiera Individual 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 subsidiarias	6	4.357.457.528	3.402.062.878
Propiedades, planta y equipo	7	2.770.919	3.113.551
Activos intangibles	8	108.754.000	108.754.000
Otros créditos	9	749.302	3.328.075
Total del activo no corriente		<u>4.469.731.749</u>	<u>3.517.258.504</u>
ACTIVO CORRIENTE			
Créditos por ventas y otros créditos	9	134.492.319	176.147.747
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	10	2.418.017	3.278.531
Instrumentos financieros derivados		-	41.284.100
Efectivo y equivalentes de efectivo		4.306.947	4.830.478
Total del activo corriente		<u>141.217.283</u>	<u>225.540.856</u>
Total del activo		<u>4.610.949.032</u>	<u>3.742.799.360</u>
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
Otro resultado integral		(31.956.254)	(32.191.096)
Resultados no asignados		1.645.102.785	743.159.355
Total del patrimonio		<u>3.822.586.165</u>	<u>2.920.407.893</u>
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Cargas fiscales		99.784.345	87.885.661
Total del pasivo no corriente		<u>99.784.345</u>	<u>87.885.661</u>
PASIVO CORRIENTE			
Deudas comerciales y otras deudas	11	67.811.876	115.128.363
Préstamos	12	609.482.191	566.802.665
Remuneraciones y cargas sociales a pagar		2.048.140	3.654.803
Cargas fiscales		9.133.351	8.941.214
Instrumentos financieros derivados		-	39.875.797
Provisiones		102.964	102.964
Total del pasivo corriente		<u>688.578.522</u>	<u>734.505.806</u>
Total del pasivo		<u>788.362.867</u>	<u>822.391.467</u>
Total del pasivo y del patrimonio		<u>4.610.949.032</u>	<u>3.742.799.360</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.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

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

Gustavo Mariani
Presidente

Estado de Resultado Integral Individual 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>
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	952.934.808	(322.067.733)
Ingresos por servicios	13	12.456.240	16.258.026
Gastos de administración	14	(24.835.927)	(17.437.361)
Otros ingresos operativos	15	-	11.735
Otros egresos operativos	15	<u>(333.850)</u>	<u>(246.337)</u>
Resultado operativo		<u>940.221.271</u>	<u>(323.481.670)</u>
Ingresos financieros	16	2.065.275	1.732.051
Gastos financieros	16	(22.690.471)	(19.051.377)
Otros resultados financieros	16	<u>(9.318.036)</u>	<u>(44.440.923)</u>
Resultados financieros, neto		<u>(29.943.232)</u>	<u>(61.760.249)</u>
Resultado antes de impuestos		910.278.039	(385.241.919)
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta		(8.334.609)	(4.863.307)
Ganancia (Pérdida) del período		<u>901.943.430</u>	<u>(390.105.226)</u>
Otro resultado integral			
<i>Conceptos que no serán reclasificados a resultados</i>			
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	234.842	-
Otro resultado integral del período		<u>234.842</u>	<u>-</u>
Ganancia (Pérdida) integral del período		<u>902.178.272</u>	<u>(390.105.226)</u>
Ganancia por acción:			
Ganancia (Pérdida) por acción básica	17	0,6862	(0,2968)
Ganancia (Pérdida) por acción diluida	17	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
Sindico Titular

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

Gustavo Mariani
Presidente



Estado de Cambios en el Patrimonio Individual Condensado Intermedio
 Correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015,
 presentado en forma comparativa
 Expresado en pesos

	Aporte de los propietarios		Resultados acumulados					Total patrimonio
	Capital social	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva opciones de directores	Otro resultado integral	Resultados no asignados	
Saldos al 31 de diciembre de 2013	1.314.310.895	263.489.911	-	-	259.351.053	(24.385.321)	286.083.801	2.098.850.339
Reserva opciones de directores	-	-	-	-	2.236.338	-	-	2.236.338
Venta de participaciones en subsidiarias	-	462.407	-	-	-	-	-	462.407
Cambio de participaciones en subsidiarias	-	12.919.857	-	-	-	-	-	12.919.857
Pérdida del período de tres meses	-	-	-	-	-	-	(390.105.226)	(390.105.226)
Pérdida integral del período de tres meses	-	-	-	-	-	-	(390.105.226)	(390.105.226)
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>
Reserva opciones de directores	-	-	-	-	4.472.676	-	-	4.472.676
Constitución reserva legal - Asamblea 30.04.2014	-	-	14.304.190	-	-	-	(14.304.190)	-
Constitución reserva facultativa - Asamblea 30.04.2014	-	-	-	271.779.611	-	-	(271.779.611)	-
Venta de participaciones en subsidiarias	-	66.437.696	-	-	-	-	-	66.437.696
Cambio de participaciones en subsidiarias	-	(325.000)	-	-	-	-	-	(325.000)
Ganancia del período complementario de nueve meses	-	-	-	-	-	-	1.133.264.581	1.133.264.581
Otro resultado integral del período complementario de nueve meses	-	-	-	-	-	(7.805.775)	-	(7.805.775)
Ganancia integral del período complementario de nueve meses	-	-	-	-	-	(7.805.775)	1.133.264.581	1.125.458.806
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>
Ganancia del período de tres meses	-	-	-	-	-	-	901.943.430	901.943.430
Otro resultado integral del período de tres meses	-	-	-	-	-	234.842	-	234.842
Ganancia integral del período de tres meses	-	-	-	-	-	234.842	901.943.430	902.178.272
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>

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 Flujos de Efectivo Individual 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		901.943.430	(390.105.226)
Ajustes para arribar a los flujos netos de efectivo provenientes de las actividades operativas:			
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		8.334.609	4.863.307
Intereses devengados		20.417.426	17.179.772
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	14	274.136	189.198
Reserva opciones de directores	14	-	2.236.338
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	(952.934.808)	322.067.733
Diferencia de cambio	16	8.944.825	44.546.787
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	16	373.211	(105.864)
Diversos		155.558	-
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Disminución (Aumento) de créditos por ventas y otros créditos		84.233.493	(3.422.755)
Disminución de deudas comerciales y otras deudas		(96.142.587)	(45.855)
Disminución de remuneraciones y cargas sociales		(1.606.663)	(1.049.768)
Aumento de cargas fiscales		8.308.595	4.418.182
Flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por las actividades operativas		(17.698.775)	771.849
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Pagos por adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(87.062)	(32.579)
Rescate (Suscripción) de fondos comunes de inversión, neto		487.303	(1.758.032)
Integraciones de capital en subsidiarias		(925.000)	(1.685.000)
Préstamos a subsidiarias		(250.000)	(700.000)
Cobros de préstamos a subsidiarias		3.000.000	600.000
Cobros de intereses de préstamos a subsidiarias		107.748	1.637.123
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de inversión		2.332.989	(1.938.488)

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 Flujo de Efectivo Individual Condensado Intermedio (Continuación)
Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiación:			
Tomas de préstamos	12	15.000.000	3.503.893
Pagos de préstamos	12	(20.575)	-
Pagos de intereses por préstamos	12	<u>(221.641)</u>	<u>(2.245.816)</u>
Flujos netos de efectivo generados por las actividades de financiación		<u>14.757.784</u>	<u>1.258.077</u>
(Disminución) Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo		<u><u>(608.002)</u></u>	<u><u>91.438</u></u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		4.830.478	1.817.657
Diferencia de cambio generada por el efectivo y equivalentes de efectivo		84.471	425.266
(Disminución) Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo		<u>(608.002)</u>	<u>91.438</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período		<u><u>4.306.947</u></u>	<u><u>2.334.361</u></u>
Operaciones que no afectan fondos:			
Aportes de capital pendientes de integración		1.500.000	-
Ventas de participaciones en subsidiarias		-	(462.407)
Cambios de participaciones en subsidiarias		-	(12.919.857)
Compensaciones de depósitos en garantía sobre instrumentos financieros derivados con otras deudas		(47.494.652)	(39.195.576)
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo a través de un aumento de deudas comerciales		-	(3.510)

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

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Intermedios
Correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015,
presentados en forma comparativa
Expresadas en pesos

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL

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

En el negocio de generación, la Sociedad tiene una capacidad instalada de aproximadamente 2.217 MW, lo que equivale aproximadamente al 7,1% de la capacidad instalada en Argentina.

En el negocio de transmisión, la Sociedad co-controla a Citelec, sociedad controladora de Transener, la cual efectúa la operación y mantenimiento de la red de transmisión en alta tensión de Argentina que abarca unos 12.279 km de líneas propias, así como 6.159 km de líneas de alta tensión de Transba en la Provincia de Buenos Aires. Ambas sociedades transportan en conjunto el 90% de la electricidad en Argentina.

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

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

Con fecha 11 de febrero de 2010 la Sociedad obtuvo autorización para operar como agente y miembro compensador del Mercado. Actualmente se encuentra operando contratos de compra de dólares estadounidenses a futuro con ROFEX.

NOTA 2: BASES DE PRESENTACIÓN

Los presentes estados financieros condensados intermedios correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 han sido preparados de conformidad con la RT 26 de la FACPCE, incorporada por la CNV.

Dichas normas difieren de la NIC 34 “Información Financiera Intermedia” aprobada por el IASB y utilizada en la preparación de los estados financieros condensados intermedios, en lo que refiere al criterio de contabilización de las inversiones en compañías subsidiarias, controladas en forma conjunta y asociadas, las cuales se registran utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 revisada “Inversiones en asociadas y negocios conjuntos”. Este criterio difiere del establecido en el párrafo 10 de la NIC 27 revisada “Estados financieros separados” (aprobada por la FACPCE en su circular N° 8), el cual establece que la contabilización de las mencionadas inversiones debe efectuarse al costo o a su valor razonable.

La presente información financiera condensada intermedia debe ser leída conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014.

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

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 Individuales Condensados Intermedios (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 2: (Continuación)

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 refleja la proporción de los resultados de la Sociedad por el ejercicio completo.

Los presentes estados financieros 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 3: POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas contables adoptadas para estos 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.

NOTA 4: 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 condensados intermedios.

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.

NOTA 5: ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

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

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

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. Tº 1 Fº 17

NOTA 6: PARTICIPACIONES EN SUBSIDIARIAS

a) Información sobre subsidiarias

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

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

	Actividad principal	Fecha	Información sobre el emisor		
			Capital social	Resultado del período	Patrimonio
BLL	Vitivinícola	31.03.2015	12.227.639	(333.717)	6.504.090
CTG	Generación	31.03.2015	96.735.724	31.881.216	349.765.297
CTLL	Generación	31.03.2015	534.400.000	91.370.354	762.971.197
IEASA	Inversora	31.03.2015	123.525.880	185.337.043	(642.469.848)
INDISA	Inversora	31.03.2015	41.990.000	311.468	117.524.903
INNISA	Inversora	31.03.2015	50.572.000	7.981.018	225.407.406
IPB	Inversora	31.03.2015	26.160	19.717.508	159.770.789
PACOSA	Comercializadora	31.03.2015	19.700.000	(762.234)	20.692.485
PEPCA	Inversora	31.03.2015	50.854.985	2.028.815	107.469.590
PISA	Inversora	31.03.2015	207.500.861	664.746.294	2.715.185.386
PP	Inversora	31.03.2015	37.273.640	(123.263)	36.502.148
PP II	Inversora	31.03.2015	347.943	(20.790)	198.745
PEPASA	Petrolera	31.03.2015	119.400.000	42.149.180	299.573.697
Transec	Inversora	31.03.2015	80.114.725	3.517.933	184.334.053

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. Tº 1 Fº 17

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

NOTA 6: (Continuación)

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

	31.03.2015				
	Valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Llave de negocio	Total participaciones en subsidiarias	% de participación
BLL	6.503.851	-	-	6.503.851	99,99
CTG	91.531.713	-	5.627.370	97.159.083	26,17
CTLL	762.968.696	88.209.627	-	851.178.323	99,99
IEASA ⁽²⁾	(629.913.006)	86.520.714	-	(543.392.292)	98,05
INDISA	107.652.817	(6.072.379)	-	101.580.438	91,60
INNISA	203.475.268	(1.227.137)	-	202.248.131	90,27
IPB	156.575.373	-	-	156.575.373	98,00
PACOSA	20.682.484	-	-	20.682.484	99,95
PEPCA	105.320.199	34.123.105	-	139.443.304	98,00
PISA	2.715.185.387	281.240.246	-	2.996.425.633	100,00
PP	36.502.225	(37.475.851)	-	(973.626)	99,99
PP II	198.345	-	-	198.345	99,94
PEPASA	149.001.316	-	-	149.001.316	49,74
Transelec	180.827.165	-	-	180.827.165	98,10
	<u>3.906.511.833</u>	<u>445.318.325</u>	<u>5.627.370</u>	<u>4.357.457.528</u>	

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

⁽²⁾ Al 31 de marzo de 2015, la inversión en IEASA registra un valor negativo como consecuencia del déficit patrimonial de \$ 642,5 millones que registra dicha subsidiaria. Para valorar su inversión, la Sociedad ha aplicado la RT 26 de la FACPCE, que establece que en la confección de estados financieros individuales, las participaciones en subsidiarias deben registrarse utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 revisada. Este método exige igualar el reconocimiento de los resultados por participaciones en subsidiarias entre los estados financieros individuales y consolidados. En este sentido, la Sociedad ha registrado la totalidad de las pérdidas incurridas por su subsidiaria IEASA, aun cuando excede los aportes realizados en ella y no existan compromisos implícitos o explícitos de realización de nuevos aportes.

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. Tº 1 Fº 17

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

NOTA 6: (Continuación)

	31.12.2014				
	Valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Llave de negocio	Total participaciones en subsidiarias	% de participación
BLL	5.237.568	-	-	5.237.568	99,99
CTG	83.103.134	-	5.627.370	88.730.504	26,17
CTLL	671.388.571	77.722.630	-	749.111.201	99,99
IEASA	(811.641.887)	90.335.801	-	(721.306.086)	98,05
INDISA	107.367.509	(5.918.395)	-	101.449.114	91,60
INNISA	196.270.803	(1.227.137)	-	195.043.666	90,27
IPB	137.311.372	-	-	137.311.372	98,00
PACOSA	21.444.718	-	-	21.444.718	99,95
PEPCA	103.331.961	34.123.105	-	137.455.066	98,00
PISA	2.050.439.092	337.023.313	-	2.387.462.405	100,00
PP	36.625.490	(41.499.182)	-	(4.873.692)	99,99
PP II	19.135	-	-	19.135	99,87
PEPASA ⁽²⁾	128.036.968	-	-	128.036.968	49,74
Transelec	176.940.939	-	-	176.940.939	98,08
	<u>2.905.875.373</u>	<u>490.560.135</u>	<u>5.627.370</u>	<u>3.402.062.878</u>	

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

⁽²⁾ Con fecha 6 de noviembre de 2013, el Directorio resolvió ceder su derecho de suscripción preferente en el aumento de capital de PEPASA a favor de todos los accionistas de la Sociedad registrados en la Caja de Valores. Con fecha 8 de enero de 2014, los accionistas de la Sociedad suscribieron 17,8 millones nuevas acciones en ejercicio de los derechos de preferencia y 41,9 millones nuevas acciones en ejercicio de los derechos de acrecer. Como consecuencia de ello, la tenencia de la Sociedad se redujo a 49,99%. Durante el mes de septiembre y octubre, la Sociedad vendió 312.289 acciones de PEPASA, reduciendo su participación al 49,74%. No obstante, se cumplen las condiciones necesarias para mantener el control sobre PEPASA.

Véase nuestro informe de fecha
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 Individuales Condensados Intermedios (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

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

	31.03.2015			31.03.2014		
	Resultados por valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Total resultado por participaciones en subsidiarias	Resultados por valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Total resultado por participaciones en subsidiarias
BLL	(333.717)	-	(333.717)	(154.780)	-	(154.780)
CTG	8.343.144	-	8.343.144	(459.714)	8.465	(451.249)
CTLL	91.370.352	10.486.997	101.857.349	(121.030.217)	-	(121.030.217)
IEASA	181.728.881	(3.815.087)	177.913.794	(548.683.939)	(731.657)	(549.415.596)
INDISA	285.307	(153.984)	131.323	2.425.760	(153.981)	2.271.779
INNISA	7.204.465	-	7.204.465	(3.092.316)	-	(3.092.316)
IPB	19.323.158	-	19.323.158	28.810.811	(7.153.281)	21.657.530
PACOSA	(762.234)	-	(762.234)	1.218.730	-	1.218.730
PEPCA	1.988.239	-	1.988.239	(7.209.562)	-	(7.209.562)
PISA	664.746.295	(55.783.067)	608.963.228	298.765.567	56.953.956	355.719.523
PP	(123.265)	4.023.851	3.900.586	(608.818)	(11.003.245)	(11.612.063)
PP II	(20.790)	-	(20.790)	(14.656)	-	(14.656)
PEPASA	20.964.349	-	20.964.349	14.954.320	-	14.954.320
Transelec	3.461.914	-	3.461.914	(24.909.176)	-	(24.909.176)
	<u>998.176.098</u>	<u>(45.241.290)</u>	<u>952.934.808</u>	<u>(359.987.990)</u>	<u>37.920.257</u>	<u>(322.067.733)</u>

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

La evolución de las participaciones en subsidiarias es la siguiente:

	31.03.2015	31.03.2014
Saldo al inicio del ejercicio	3.402.062.878	2.429.416.265
Aumentos de capital	2.225.000	885.000
Venta de participaciones en subsidiarias	-	462.407
Cambio de participaciones en subsidiarias	-	12.919.857
Participaciones en resultados	952.934.808	(322.067.733)
Participaciones en Otro resultado integral	234.842	-
Saldo al cierre del período	<u>4.357.457.528</u>	<u>2.121.615.796</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. Tº 1 Fº 17

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

NOTA 7: PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Tipo de bien	Valores de origen			
	Al inicio	Altas	Bajas	Al cierre
Equipos de comunicaciones	299.322	2.300	-	301.622
Herramientas	3.912	-	-	3.912
Rodados	1.847.137	-	-	1.847.137
Muebles y útiles	336.929	-	-	336.929
Equipamiento informático y software	5.578.668	84.762	-	5.663.430
Maquinarias e instalaciones	560.196	-	-	560.196
Obras en curso	285.690	-	(155.558)	130.132
Totales al 31.03.2015	8.911.854	87.062	(155.558)	8.843.358
Totales al 31.03.2014	7.833.518	36.089	(670)	7.868.937

Tipo de bien	Depreciaciones			
	Al inicio	Bajas	Del período	Al cierre
Equipos de comunicaciones	(98.678)	-	(13.700)	(112.378)
Herramientas	(3.520)	-	(196)	(3.716)
Rodados	(1.561.827)	-	(15.851)	(1.577.678)
Muebles y útiles	(184.565)	-	(16.090)	(200.655)
Equipamiento informático y software	(3.389.517)	-	(228.299)	(3.617.816)
Maquinarias e instalaciones	(560.196)	-	-	(560.196)
Obras en curso	-	-	-	-
Totales al 31.03.2015	(5.798.303)	-	(274.136)	(6.072.439)
Totales al 31.03.2014	(4.976.662)	670	(189.198)	(5.165.190)

Tipo de bien	Valores residuales	
	Al cierre	Al 31.12.2014
Equipos de comunicaciones	189.244	200.644
Herramientas	196	392
Rodados	269.459	285.310
Muebles y útiles	136.274	152.364
Equipamiento informático y software	2.045.614	2.189.151
Maquinarias e instalaciones	-	-
Obras en curso	130.132	285.690
Totales al 31.03.2015	2.770.919	
Totales al 31.03.2014	2.703.747	
Totales al 31.12.2014		3.113.551

NOTA 8: ACTIVOS INTANGIBLES

	31.03.2015	31.12.2014
Derechos sobre acciones arbitrales	108.754.000	108.754.000
	<u>108.754.000</u>	<u>108.754.000</u>

Véase nuestro informe de fecha
11 de mayo de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

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

NOTA 9: CRÉDITOS POR VENTAS Y OTROS CRÉDITOS

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<u>No corrientes</u>			
Créditos fiscales:			
- Impuesto a la ganancia mínima presunta		99.591.792	91.257.183
- Impuesto al valor agregado		-	2.601.998
- Previsión para irrecuperabilidad de créditos fiscales		(99.591.792)	(91.257.183)
Depósitos en garantía		<u>749.302</u>	<u>726.077</u>
Otros créditos, neto		<u>749.302</u>	<u>3.328.075</u>
Total no corriente		<u><u>749.302</u></u>	<u><u>3.328.075</u></u>
<u>Corrientes</u>			
Saldos con partes relacionadas	18.f	22.642.865	22.279.300
Saldos con terceros por prestación de servicios		<u>3.191.413</u>	<u>198.014</u>
Créditos por ventas		<u>25.834.278</u>	<u>22.477.314</u>
Saldos con partes relacionadas	18.f	46.464.126	48.166.996
Crédito por venta de instrumentos financieros		30.140.906	28.701.997
Créditos fiscales:			
- Impuesto al valor agregado		4.626.114	2.920.266
- Impuesto sobre los ingresos brutos		1.736.315	851.799
- Crédito sistema único de seguridad social		289.305	196.985
Depósitos en garantía sobre instrumentos financieros derivados		48.647.581	95.564.109
Diversos		1.133.310	387.996
Previsión para crédito por venta de instrumentos financieros		(24.379.616)	(23.119.715)
Otros créditos, neto		<u>108.658.041</u>	<u>153.670.433</u>
Total corriente		<u><u>134.492.319</u></u>	<u><u>176.147.747</u></u>

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

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Saldo al inicio del ejercicio	91.257.183	64.101.886
Aumentos	<u>8.334.609</u>	<u>4.863.307</u>
Saldo al cierre del período	<u><u>99.591.792</u></u>	<u><u>68.965.193</u></u>

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

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Saldo al inicio del ejercicio	23.119.715	16.167.747
Aumentos	<u>1.259.901</u>	<u>6.951.968</u>
Saldo al cierre del período	<u><u>24.379.616</u></u>	<u><u>23.119.715</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. Tº 1 Fº 17

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

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

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Fondos comunes de inversión	2.418.017	3.278.531
	<u>2.418.017</u>	<u>3.278.531</u>

NOTA 11: DEUDAS COMERCIALES Y OTRAS DEUDAS

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Proveedores		5.305.070	6.268.657
Deudas comerciales		<u>5.305.070</u>	<u>6.268.657</u>
Saldos con partes relacionadas	18.f	62.506.806	108.859.706
Otras deudas		<u>62.506.806</u>	<u>108.859.706</u>
Total corriente		<u>67.811.876</u>	<u>115.128.363</u>

NOTA 12: PRÉSTAMOS

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<u>Corrientes</u>			
Saldos con partes relacionadas	18.f	609.482.191	566.802.665
Total corriente		<u>609.482.191</u>	<u>566.802.665</u>

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

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Préstamos al inicio del ejercicio	566.802.665	432.333.241
Préstamos recibidos	15.000.000	3.503.893
Préstamos pagados	(20.575)	-
Intereses devengados	18.713.418	16.507.726
Intereses pagados	(221.641)	(2.245.816)
Diferencia de cambio	9.200.082	46.555.676
Otros resultados financieros	8.242	-
Préstamos al cierre del período	<u>609.482.191</u>	<u>496.654.720</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. Tº 1 Fº 17

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

NOTA 13: INGRESOS POR SERVICIOS

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Ingresos por servicios con sociedades relacionadas	18.a	7.080.423	5.610.687
Ingresos por servicios con terceros		5.375.817	10.325.803
Ingresos por comisiones con sociedades relacionadas	18.a	-	321.536
Total ingresos por servicios		12.456.240	16.258.026

NOTA 14: GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Remuneraciones	13.044.590	4.456.563
Cargas sociales	558.960	741.926
Beneficios al personal	736.986	668.106
Honorarios y retribuciones por servicios	2.525.652	1.878.885
Retribuciones de los directores	4.566.937	3.323.614
Retribuciones de los síndicos	112.500	63.000
Reserva opciones de directores	-	2.236.338
Impuestos, tasas y contribuciones	806.841	1.203.674
Alquileres	665.185	510.110
Suscripciones y publicaciones	335.902	465.424
Seguros	286.753	441.031
Gastos de comunicación	187.347	400.333
Viáticos y movilidad	211.758	310.143
Servicios de limpieza y vigilancia	204.573	193.486
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	274.136	189.198
Gastos de oficina	93.806	137.348
Gastos de mantenimiento	110.216	142.983
Diversos	113.785	75.199
Total gastos de administración	24.835.927	17.437.361

NOTA 15: OTROS INGRESOS Y EGRESOS OPERATIVOS

<u>Otros ingresos operativos</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Diversos	-	11.735
Total otros ingresos operativos	-	11.735
<u>Otros egresos operativos</u>		
Impuesto a los débitos y créditos	(333.377)	(244.970)
Diversos	(473)	(1.367)
Total otros egresos operativos	(333.850)	(246.337)

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. Tº 1 Fº 17

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

NOTA 16: RESULTADOS FINANCIEROS

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
Intereses por préstamos	2.065.275	1.732.051
Total ingresos financieros	<u>2.065.275</u>	<u>1.732.051</u>
 <u>Gastos financieros</u>		
Intereses por préstamos	(18.713.418)	(16.507.726)
Intereses fiscales	(3.769.283)	(2.404.095)
Impuestos y gastos bancarios	(207.770)	(139.556)
Total gastos financieros	<u>(22.690.471)</u>	<u>(19.051.377)</u>
 <u>Otros resultados financieros</u>		
Diferencia de cambio, neta	(8.944.825)	(44.546.787)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	(373.211)	105.864
Total otros resultados financieros	<u>(9.318.036)</u>	<u>(44.440.923)</u>
Total resultados financieros, neto	<u>(29.943.232)</u>	<u>(61.760.249)</u>

NOTA 17: 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.

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Ganancia (Pérdida) del período	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)

(b) Diluido

Las acciones ordinarias potenciales se tratarán como dilusivas, cuando y solo cuando, su conversión a acciones ordinarias podría reducir las ganancias por acción o incrementar las pérdidas por acción. Las acciones ordinarias potenciales serán antidilusivas cuando su conversión en acciones ordinarias podría dar lugar a un incremento en las ganancias por acción o una disminución de las pérdidas por acción. El cálculo del resultado por acción diluido no supone la conversión, el ejercicio u otra emisión de acciones que pudieran tener un efecto antidilusivo en la pérdida por acción y cuando el precio del ejercicio de la opción es mayor que el precio promedio de las acciones durante el ejercicio, no se registra un efecto diluido, siendo el resultado por acción diluido igual al banco.

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. Tº 1 Fº 17

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

NOTA 17: (Continuación)

	<u>31.03.2015</u>
Ganancia del período	901.943.430
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.314.310.895
Ajustes por opciones de compra de acciones	<u>239.010.637</u>
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

NOTA 18: SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

(a) Ingresos por servicios y comisiones

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
<u>Subsidiarias</u>		
CTLL	-	203.237
HIDISA	369.273	420.602
HINISA	453.324	480.832
PEPASA	2.250.000	1.167.716
PACOSA	750.000	-
<u>Negocio conjunto</u>		
Transener	2.958.954	3.360.381
<u>Otras partes relacionadas</u>		
CYCSA	298.872	298.872
Grupo Dolphin	-	583
	<u><u>7.080.423</u></u>	<u><u>5.932.223</u></u>

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

(b) Honorarios por servicios

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Salaverri, Dellatorre, Burgio & Wetzler	<u>(12.269)</u>	-
	<u><u>(12.269)</u></u>	<u><u>-</u></u>

Corresponden a honorarios por asesoramiento legal.

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. Tº 1 Fº 17

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

NOTA 18: (Continuación)

(c) Ingresos financieros

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
<u>Subsidiarias</u>		
CTLL	-	48.477
EASA	2.037.695	1.645.563
ENDISA	9.217	4.833
INDISA	-	13.645
INNISA	18.363	19.533
	<u>2.065.275</u>	<u>1.732.051</u>

Corresponden a intereses devengados por préstamos otorgados.

(d) Gastos financieros

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
<u>Subsidiarias</u>		
CTG	(461.756)	(570.862)
CTLL	(4.452.716)	(3.331.311)
HIDISA	(2.181.792)	(2.649.122)
HINISA	(6.844.072)	(6.042.516)
INDISA	(490.028)	(84.812)
INNISA	(125.600)	(137.070)
PEPCA	(390.589)	(354.336)
<u>Otras partes relacionadas</u>		
TGS	<u>(3.766.290)</u>	<u>(3.334.986)</u>
	<u>(18.712.843)</u>	<u>(16.505.015)</u>

Corresponden a intereses devengados por préstamos recibidos.

(e) Aportes de capital suscriptos

	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
BLL	<u>(1.600.000)</u>	-
PP II	(200.000)	-
Transelec	(425.000)	-
IEASA	-	(885.000)
	<u>(2.225.000)</u>	<u>(885.000)</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 Individuales Condensados Intermedios (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 18: (Continuación)

(f) *Saldos con partes relacionadas:*

Saldos al 31.03.2015	Créditos por ventas	Otros créditos	Otras deudas	Préstamos
	Corrientes	Corrientes	Corrientes	Corrientes
<u>Subsidiarias</u>				
BLL	-	200.000	1.750.000	-
CPB	18.150.000	485.469	-	-
CTG	-	507.397	-	25.194.595
CTLL	-	718.192	22.465.353	97.629.933
EASA	-	38.932.988	-	-
ENDISA	-	184.078	-	-
HIDISA	25.575	119.856	16.037	43.546.979
HINISA	12.982	119.856	21.751	141.119.041
IEASA	-	350.000	-	-
INDISA	-	2.729	-	9.591.998
INNISA	-	366.717	-	2.508.319
IPB	-	300	-	-
PACOSA	-	-	14.679.025	-
PEPASA	423.500	82.194	23.207.873	-
PEPCA	-	-	-	7.771.886
PP II	-	50.000	200.000	-
Transelec	-	300	150.000	-
<u>Negocio conjunto</u>				
Transener	3.669.173	-	-	-
<u>Otras partes relacionadas</u>				
TGS	-	-	-	282.119.440
Directores	-	4.344.050	-	-
Grupo Dolphin	-	-	16.767	-
CYCSA	361.635	-	-	-
	<u>22.642.865</u>	<u>46.464.126</u>	<u>62.506.806</u>	<u>609.482.191</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. Tº 1 Fº 17

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

NOTA 18: (Continuación)

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

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 19: 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	724.277
Total del Activo no corriente				747.502	724.277
ACTIVO CORRIENTE					
Otros créditos					
<i>Terceros</i>	US\$	660.547	8,722	5.761.290	5.582.282
Efectivo y equivalentes de efectivo	US\$	449.364	8,722	3.919.355	3.809.629
Total del activo corriente				9.680.645	9.391.911
Total del activo				10.428.147	10.116.188
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Deudas comerciales y otras deudas					
<i>Terceros</i>	US\$	237.717	8,822	2.097.135	1.749.807
Préstamos					
<i>Partes relacionadas</i>	US\$	34.176.263	8,772	299.794.180	286.742.596
Total del pasivo corriente				301.891.315	288.492.403
Total del pasivo				301.891.315	288.492.403

⁽¹⁾ Los tipos de cambio utilizados corresponden a los vigentes al 31.03.2015 según Banco Nación para dólares estadounidenses (US\$). En el caso de los saldos con partes relacionadas se utiliza un tipo de cambio promedio.

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

NOTA 20: 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	Total
Activos			
<i>Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</i>			
Fondos comunes de inversión	2.418.017	-	2.418.017
<i>Otros créditos</i>			
Fondos comunes de inversión en garantía	47.494.652	-	47.494.652
Total activos	49.912.669	-	49.912.669
Pasivos			
<i>Otras deudas</i>			
Saldos con partes relacionadas	46.980.306	-	46.980.306
Total pasivos	46.980.306	-	46.980.306
Al 31 de diciembre de 2014	Nivel 1	Nivel 2	Total
Activos			
<i>Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</i>			
Fondos comunes de inversión	3.278.531	-	3.278.531
<i>Instrumentos financieros derivados</i>	-	41.284.100	41.284.100
<i>Otros créditos</i>			
Fondos comunes de inversión en garantía	53.238.417	-	53.238.417
Total activos	56.516.948	41.284.100	97.801.048
Pasivos			
<i>Instrumentos financieros derivados</i>			
	-	39.875.797	39.875.797
<i>Otras deudas</i>			
Saldos con partes relacionadas	52.125.563	-	52.125.563
Total pasivos	52.125.563	39.875.797	92.001.360

Véase nuestro informe de fecha
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 21: SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LOS SEGMENTOS DE NEGOCIO
GENERACIÓN, TRANSMISIÓN Y DISTRIBUCIÓN**

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.

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° 1 F° 17

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

NOTA 21: (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; b) el plan de inversiones por insuficiencia temporal de los fondos obtenidos de los cargos fijos impuestos por la Res. 347/12.

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.

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° 1 F° 17

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

NOTA 21: (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 22: INSCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD COMO AGENTE DE LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN EN EL REGISTRO A CARGO DE CNV

La Sociedad se encuentra inscrita en el registro de Agentes de Liquidación y Compensación a cargo de la CNV, de conformidad con las Normas y el Criterio Interpretativo N° 55 de CNV, con motivo de las operaciones de compraventa y liquidación de futuros que realiza en el Mercado a Térmico de Rosario (ROFEX). En este sentido, la Sociedad cuenta con un patrimonio neto superior al mínimo exigido de \$ 15 millones, cumpliendo con los requisitos impuestos por las normas mencionadas anteriormente.

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

	<u>31.03.2015</u>
Activos disponibles en pesos y otras monedas	
En cuentas a la vista abiertas en bancos locales y en bancos del exterior	1.308.300
En subcuentas comitentes abiertas en Agentes de Depósito Colectivo (acreencias) por cuenta propia	1.152.929
Activos en instrumentos locales	
Fondos comunes de inversión con liquidación de rescates dentro de las 72 horas	2.418.017
Total de activos líquidos	<u><u>4.879.246</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

NOTA 23: GUARDA DE DOCUMENTACIÓN

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

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

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

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

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

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

NOTA 24: CAPITAL DE TRABAJO NEGATIVO

Al 31 de marzo de 2015, el capital de trabajo de la Sociedad era negativo. La Sociedad espera solventar dicha situación a través de la refinanciación de sus pasivos financieros, los que son en su totalidad con partes relacionadas.

NOTA 25: HECHOS POSTERIORES

Asamblea General Ordinaria

Con fecha 30 de abril de 2015, la Asamblea General Ordinaria de la Sociedad aprobó el destino de los resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 que ascendían a una ganancia de \$ 743,2 millones resolviendo destinar \$ 37,2 millones a la constitución de reserva legal y \$ 706 millones a la constitución de una reserva facultativa.

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

INFORME DE REVISIÓN SOBRE ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES 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 individuales condensados intermedios adjuntos de Pampa Energía S.A. (en adelante “PESA o “la Sociedad”) que comprenden el estado de situación financiera individual condensado intermedio al 31 de marzo de 2015, el estado de resultado integral individual condensado intermedio por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 y los estados individuales 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.

Responsabilidad de la Dirección

El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación de estos estados financieros individuales condensados intermedios de acuerdo con las normas contables profesionales de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa. Dichas normas difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y, en particular, de la Norma Internacional de Contabilidad 34 “Información Financiera Intermedia” (NIC 34) aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) y utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados condensados intermedios de PESA con sus sociedades controladas, en los aspectos que se mencionan en nota 2 a los estados financieros individuales condensados intermedios adjuntos.

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 individuales 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 individual, el resultado integral individual y el flujo de efectivo individual de la Sociedad.

Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión, nada ha llamado nuestra atención que nos hiciera pensar que los estados financieros individuales condensados intermedios mencionados en el primer párrafo del presente informe, no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para los estados financieros individuales de una entidad controlante.

Informe sobre cumplimiento de disposiciones vigentes

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

- a) los estados financieros individuales 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 información adicional a las notas a los estados financieros individuales condensados intermedios requerida por el artículo 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y por el artículo 12 °, Capítulo III, Título IV de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, sobre 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;
- e) hemos leído la información incluida en la nota 22 a los estados financieros individuales condensados intermedios en relación con las exigencias establecidas por la Comisión Nacionales de Valores respecto a Patrimonio Neto Mínimo y Contrapartida, sobre la cual, en lo que es materia de competencia, no tenemos observaciones significativas que formular.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 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 individuales condensados intermedios adjuntos de Pampa Energía S.A. (en adelante “PESA” o “la Sociedad”), que comprenden el estado de situación financiera individual condensado intermedio al 31 de marzo de 2015, el estado de resultado integral individual condensado intermedio por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 y los estados individuales 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 por la preparación y presentación de estos estados financieros individuales condensados intermedios de acuerdo con las normas contables profesionales de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), incorporadas por la CNV a su normativa. Dichas normas difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera y, en particular, de la Norma Internacional de Contabilidad 34 “Información Financiera Intermedia” aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y utilizadas en la preparación y presentación de los estados financieros consolidados condensados intermedios de PESA con sus sociedades controladas, en los aspectos que se mencionan en Nota 2 a los estados financieros individuales condensados intermedios adjuntos.
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 individuales 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. Por lo tanto, no expresamos una opinión sobre la situación financiera individual condensada intermedia, el resultado integral individual condensado intermedio y el flujo de efectivo individual 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.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

4. Sobre la base de nuestra revisión, nada ha llamado nuestra atención que nos hiciera pensar que los estados financieros individuales condensados intermedios mencionados en el párrafo 1. del presente informe, no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas de la Resolución Técnica N°26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para los estados financieros individuales de una entidad controlante.
5. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos, respecto de PESA, que:
 - a) los estados financieros individuales condensados intermedios de PESA se encuentran pendientes de transcripción al libro "Inventarios y Balances".
 - b) hemos leído la información incluida en la nota 22 a los estados financieros individuales condensados intermedios en relación con las exigencias establecidas por la CNV respecto a Patrimonio Neto Mínimo y Contrapartida, sobre la cual, en lo que es materia de competencia, no tenemos observaciones significativas que formular.
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