

## Resultados del ejercicio y trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2015

Pampa Energía S.A. (en adelante “Pampa” o la “Compañía”) anuncia los resultados correspondientes al ejercicio y trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2015.

### Información Accionaria



Bolsa de Comercio  
de Buenos Aires  
Ticker: PAMP



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

### Para mayor información, contactarse con:

Ricardo Torres  
Co - Gerente General

Gustavo Mariani  
Co - Gerente General

Mariano Batistella  
Gerente de Planeamiento y Relación con  
Inversores

Lida Wang  
Jefe de Relación con Inversores

Tel: +54 (11) 4809-9500

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

Pampa Energía S.A., la empresa integrada de electricidad más grande de Argentina, que a través de sus subsidiarias participa en la generación, transmisión y distribución de electricidad, como también en el transporte y producción de gas natural, anuncia los resultados correspondientes al ejercicio y trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2015:

**Ventas netas consolidadas por AR\$7.160,8 millones<sup>1</sup>** en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, un 15,4% mayor a los AR\$6.204,6 millones del ejercicio de 2014, principalmente explicado por los aumentos del 8,7% (AR\$197,8 millones) en generación, del 5,7% (AR\$203,8 millones) en distribución y del 164,4% (AR\$586,7 millones) en petróleo y gas, parcialmente compensados por una disminución del 20,4% (AR\$13,7 millones) en el segmento holding y otros.

**EBITDA ajustado<sup>2</sup> consolidado de AR\$3.872,4 millones** en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, comparado a un EBITDA ajustado negativo de AR\$181,0 millones del ejercicio de 2014, explicado por aumentos de AR\$3.600,8 millones en distribución y de AR\$671,0 millones en petróleo y gas, parcialmente compensados por caídas del 8,0% (AR\$81,1 millones) en generación, 20,6% (AR\$66,4 millones) en transmisión y AR\$70,8 millones en el segmento de holding y otros.

**Ganancia consolidada de AR\$3.848,8 millones** en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de los cuales AR\$3.065,1 millones son atribuibles a los propietarios de la Compañía, en comparación a AR\$743,2 millones atribuibles a los propietarios de la Compañía en el ejercicio de 2014, explicado por las ganancias reportadas en nuestros segmentos de generación (AR\$496,9 millones), transmisión (AR\$9,1 millones)<sup>1</sup>, distribución (AR\$59,1 millones), petróleo y gas (AR\$174,6 millones) y holding y otros (AR\$2.325,3 millones).

<sup>1</sup> El segmento de transmisión deja de consolidarse a raíz de la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), y su resultado neto se expone en la línea de “Resultado por participación en negocios conjuntos”. Para mayor información, por favor remitirse a la sección 4 de este Informe.

<sup>2</sup> EBITDA ajustado consolidado representa los resultados consolidados por actividades continuas antes de resultados financieros netos, impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta, depreciaciones y amortizaciones, ingresos y egresos no recurrentes, y participación no controladora, e incluye PUREE, otros ingresos no devengados y otros ajustes derivados de la implementación de NIIF. Para mayor información sobre el EBITDA ajustado consolidado, por favor remitirse a la sección 4 de este Informe.

## Principales Resultados del Cuarto Trimestre de 2015<sup>3</sup>

**Ventas netas consolidadas por AR\$1.797,9 millones** en el cuarto trimestre de 2015, un 8,2% superior a los AR\$1.662,0 millones registrados en el mismo período de 2014, explicado por aumentos del 4,8% (AR\$40,8 millones) en el segmento de distribución y del 189,5% (AR\$222,3 millones) en petróleo y gas, parcialmente compensados por reducciones del 19,6% (AR\$139,1 millones) en generación y del 14,1% (AR\$3,4 millones) en holding y otros.

**EBITDA ajustado consolidado de AR\$1.049,1 millones**, comparado a la pérdida de AR\$135,9 millones registrada en el mismo período de 2014, explicado por incrementos de AR\$1.211,2 millones en el segmento de distribución y del 295,2% (AR\$307,2 millones) en petróleo y gas, parcialmente compensados por una caída del 53,9% (AR\$202,8 millones) en generación, de AR\$81,8 millones en transmisión y AR\$48,8 millones en holding y otros.

**Ganancia neta consolidada de AR\$2.308,1 millones**, de los cuales AR\$2.061,8 millones son atribuibles a los propietarios de la Compañía, en comparación a los AR\$728,0 millones del mismo período de 2014, explicado por las ganancias reportadas de AR\$168,5 millones en generación, AR\$122,0 en petróleo y gas y AR\$2.039,0 millones en holding y otros, parcialmente compensadas por pérdidas de AR\$36,3 millones en transmisión y AR\$231,4 millones en el segmento de distribución.

<sup>3</sup> La información financiera presentada en este documento para los trimestres finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014 están basados en los estados financieros preparados de acuerdo con las normas contables NIIF vigentes en Argentina, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, y los períodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2015 y 2014.

## 1. Hechos Relevantes

### 1.1 | Operaciones de Deuda y Capital de Nuestras Subsidiarias

#### 1.1.1 Programa Global de Obligaciones Negociables (“ONs”) de Pampa Energía

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

#### 1.1.2 Aumento de Capital de Petrolera Pampa

Con fecha 14 de enero de 2016, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Petrolera Pampa aprobó, entre otras consideraciones, un aumento de capital por suscripción pública en el país por la suma de hasta AR\$400 millones, mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias, escriturales con derecho a un voto y de valor nominal AR\$1 por acción y con derecho a dividendos a partir de la fecha de su emisión, en igualdad de condiciones que las acciones ordinarias, escriturales en circulación al momento de la emisión. La Asamblea delegó en el directorio de la compañía las facultades necesarias para la implementación de la emisión referida y las condiciones de emisión no establecidas por la Asamblea, incluyendo sin limitación la determinación de la oportunidad de su emisión, forma y/o condiciones de pago, y cualquier otra cuestión que relacionada con dicha emisión.

La prima de emisión que establecerá en cada oportunidad el directorio será entre un mínimo de AR\$25 y un máximo de AR\$40 por cada nueva acción. Los fondos a obtener serán utilizados para (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) integración de capital de trabajo, (iii) refinanciación de pasivos; y/o (iv) integración de aportes de capital en sociedades subsidiarias o vinculadas a Petrolera Pampa cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.

#### 1.1.3 Emisión de ONs de Petrolera Pampa

En el marco del Programa de ONs simples por hasta US\$250 millones o su equivalente en otras monedas, el 3 de febrero de 2016 se emitió la Clase 7, por un valor nominal de AR\$309,9 millones. El pago de capital será en una cuota a 18 meses desde la emisión, a tasa variable Badlar Privada más 5%, pagaderos trimestralmente.

### 1.2 | Laudo Arbitral de Central Térmica Loma de la Lata (“CTLL”)

En relación al laudo arbitral informado el 19 de junio de 2015 y con dictamen a favor de CTLL, con fecha 3 de diciembre de 2015 CTLL e Isolux Corsan Argentina S.A., Tecna Estudio y Proyectos de Ingeniería S.A., Isolux Corsan Argentina S.A. - Tecna Estudio y Proyectos de Ingeniería S.A. Unión Transitoria de Empresas, Isolux Ingeniería S.A., Tecna Proyectos y Operaciones S.A. e Isolux Ingeniería S.A. - Tecna Proyectos y Operaciones S.A. Unión Temporal de Empresas (las “Contratistas”) han celebrado un acuerdo, en virtud del cual las Contratistas se comprometen a abonar la suma de US\$14,7 millones, a ser cobrados en su totalidad por CTLL en o antes del 30 de marzo de 2016.

A la fecha de emisión del presente Informe de Resultados, se ha cobrado US\$7,9 millones.

## 1.3 | Hechos Relevantes de Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (“Edenor”)

### 1.3.1 Aplicación del Mecanismo de Monitoreo de Costos (“MMC”)

Con fecha 30 de noviembre de 2015 y por instrucción de la Secretaría de Energía (“SE”) en el marco de la Resolución N° 32/15, Edenor ha recibido de LA Compañía Administradora del Mercado Eléctrico Mayorista S.A. (“CAMMESA”) el monto de AR\$283,0 millones correspondiente al ajuste retroactivo de los ingresos provenientes de dicha resolución para el período de mayo a octubre de 2015, resultantes de la aplicación parcial de los ajustes por MMC cuyo índice ha sido determinado por el Ente Nacional Regulador de la Electricidad (“ENRE”) en 7,2%. Para el siguiente período de noviembre 2015 a abril 2016, el ENRE determinó un aumento del 9%, siendo un acumulado del 16,9%.

Al 31 de diciembre de 2015, Edenor registró en sus Estados Financieros AR\$551,5 millones de ingresos por mayores costos, de los cuales AR\$186,6 millones fueron compensados por pasivos con CAMMESA en marzo de 2015.

### 1.3.2 Resolución N° 7/16 del Ministerio de Energía y Minería (“MEyM”)

Con fecha 28 de enero de 2016, se publicó en el Boletín Oficial la Resolución MEyM N° 7/16, la cual instruyó al ENRE a efectuar a cuenta de la Revisión Tarifaria Integral (“RTI”) un ajuste del valor agregado de distribución en los cuadros tarifarios y a llevar a cabo todos los actos que fueren necesarios a efectos de proceder a la RTI antes del 31 de diciembre de 2016. Asimismo, la mencionada Resolución dispuso:

- i. Dejar sin efecto el Programa de Uso Racional de la Energía Eléctrica (“PUREE”);
- ii. Derogar la Resolución SE N° 32/15 a partir de la entrada en vigencia del 1 de febrero de 2016 de los cuadros tarifarios contenidos en la Resolución ENRE N° 1/16;
- iii. Suspender hasta nueva instrucción todos los efectos de los contratos de mutuo celebrados entre Edenor y CAMMESA; y
- iv. De acuerdo con la Resolución ENRE N° 2/16, dar por finalizados a partir del 31 de enero de 2016 los fideicomisos creados en virtud de la Resolución ENRE N° 347/12 (conocidos como Fondo de Obras de Consolidación y Expansión de Distribución Eléctrica, “FOCEDE”), e instruyó a Edenor a abrir una cuenta corriente en una entidad bancaria autorizada por el Banco Central de la República Argentina en donde depositarán los fondos percibidos por aplicación del monto fijo para solventar a las inversiones que sean aprobadas por el ENRE.

Cabe destacar que Edenor se encuentra tomando las medidas necesarias para la instrumentación de las medidas y que los cálculos preliminares indican que el efecto de dicho cuadro tarifario sobre los ingresos de Edenor no resulta significativo en comparación con el régimen de la Resolución SE N° 32/15, derogada el pasado 28 de enero.

## 1.4 | Acuerdo Instrumental de Transener y Transba

El 25 de noviembre de 2015 Transener y Transba firmaron con CAMMESA los nuevos contratos de mutuo (los “Nuevos Contratos”), por los cuales se acordó otorgar un financiamiento por la suma de AR\$509 millones y AR\$318 millones a Transener y Transba, respectivamente, correspondiente a:

- i. Los créditos reconocidos por la SE y el ENRE por las variaciones de costos desde diciembre 2014 a mayo 2015;

- ii. Los montos correspondientes a Inversiones Adicionales previstas en las Adendas a los Convenios de Renovación; y
- iii. Adicionalmente, se acordó la cesión en garantía de los créditos reconocidos por mayores costos al 31 de mayo de 2015 conforme al Convenio de Renovación del Acuerdo Instrumental a los efectos de cancelar los importes a ser recibidos por aplicación de los Nuevos Contratos firmados.

## 1.5 | Ejecución de Opciones de Compra de Acciones Ordinarias Otorgadas Mediante Contratos de Emisión de Opciones del Año 2006

Con fecha 23 de noviembre de 2015, los ejecutivos de la Compañía Marcelo Mindlin, Damián Mindlin, Gustavo Mariani y Ricardo Torres instruyeron a ejecutar la totalidad de las opciones de compra oportunamente emitidas bajo los Contratos de Emisión de Opciones de Compra, fechados en septiembre de 2006. En consecuencia, el 1 de diciembre de 2015 Pampa emitió un total de 381.548.564 nuevas acciones ordinarias en forma de *American Depositary Shares* (“ADS”), en contraprestación del cobro del precio de ejercicio de dichas opciones de compra por un monto total de US\$103,0 millones, de acuerdo a lo establecido en los Contratos de Emisión de Opciones de Compra.

Luego de la emisión, el capital social de Pampa quedó conformado por un total de 1.695.859.459 acciones escriturales, de AR\$1 de valor nominal y un voto por acción. Tanto el aumento de capital como la oferta pública y cotización de las acciones emitidas se encuentran debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores y el Mercado de Valores, respectivamente. Cabe destacar que no queda vigente ningún instrumento y/o contrato de compensación ejecutiva que pueda implicar una dilución adicional para los accionistas de la Compañía.

A la fecha de emisión de este Informe de Resultados, el *management* ostentaba el 20,8% del capital social de Pampa.

## 1.6 | Adquisición del Paquete Accionario de Petrobrás Argentina S.A.

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

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

## 1.7 | Inicio de Negociaciones para la Venta de TGS

En el marco de la evaluación continua de la estrategia corporativa del Grupo Pampa y atento a la posible incorporación de nuevos activos, con fecha 9 de marzo de 2016 el Directorio de la Sociedad ha resuelto iniciar negociaciones con respecto a una posible venta de su participación indirecta en TGS.

## 2. Indicadores Financieros Relevantes

### 2.1 | Balance General Consolidado (AR\$ Millones)

	Al 31.12.15	Al 31.12.14		Al 31.12.15	Al 31.12.14
<b>ACTIVO</b>			<b>PATRIMONIO</b>		
Participaciones en negocios conjuntos	223,9	226,9	Capital social	1.695,9	1.314,3
Participaciones en asociadas	123,2	133,2	Prima de emisión	1.231,5	343,0
Propiedades, planta y equipo	14.508,4	9.218,1	Reserva legal	51,5	14,3
Activos intangibles	734,2	872,4	Reserva facultativa	977,8	271,8
Activos biológicos	1,9	1,9	Reserva opciones de directores	-	266,1
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	2.578,2	963,0	Resultados no asignados	3.065,1	743,2
Activos por impuesto diferido	52,3	93,7	Otro resultado integral	(31,1)	(32,2)
Créditos por ventas y otros créditos	1.169,4	954,8	<b>Patrimonio atribuible a los propietarios</b>	<b>6.990,6</b>	<b>2.920,4</b>
<b>Total del activo no corriente</b>	<b>19.391,4</b>	<b>12.464,0</b>	Participación no controladora	1.390,6	633,4
Activos biológicos	0,2	0,2	<b>Total del patrimonio</b>	<b>8.381,2</b>	<b>3.553,8</b>
Inventarios	225,5	135,6	<b>PASIVO</b>		
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	4.081,0	1.028,6	Deudas comerciales y otras deudas	2.698,8	1.909,4
Instrumentos financieros derivados	0,2	-	Préstamos	6.684,7	3.787,0
Créditos por ventas y otros créditos	4.934,6	2.903,4	Ingresos diferidos	153,8	109,1
Efectivo y equivalentes de efectivo	516,6	335,2	Remuneraciones y cargas sociales a pagar	80,0	62,9
<b>Total del activo corriente</b>	<b>9.758,2</b>	<b>4.403,0</b>	Planes de beneficios definidos	264,5	196,6
<b>Total del activo</b>	<b>29.149,6</b>	<b>16.867,0</b>	Pasivo por impuesto diferido	591,6	470,6
			Cargas fiscales	388,5	281,2
			Provisiones	313,8	119,5
			<b>Total del pasivo no corriente</b>	<b>11.175,7</b>	<b>6.936,3</b>
			Deudas comerciales y otras deudas	6.652,5	4.536,5
			Préstamos	1.307,7	783,6
			Ingresos diferidos	0,8	0,8
			Remuneraciones y cargas sociales a pagar	887,0	725,3
			Planes de beneficios definidos	46,1	26,8
			Cargas fiscales	610,1	231,9
			Instrumentos financieros derivados	18,1	47,9
			Provisiones	70,6	24,2
			<b>Total del pasivo corriente</b>	<b>9.592,8</b>	<b>6.376,8</b>
			<b>Total del pasivo</b>	<b>20.768,4</b>	<b>13.313,1</b>
			<b>Total del pasivo y del patrimonio</b>	<b>29.149,6</b>	<b>16.867,0</b>

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

	Ejercicio		4to Trimestre	
	2015	2014	2015	2014
Ingresos por ventas	7.160,8	6.204,6	1.797,9	1.662,0
Costo de ventas	(7.092,8)	(6.029,1)	(1.881,5)	(1.640,9)
<b>Resultado bruto</b>	<b>68,0</b>	<b>175,6</b>	<b>(83,6)</b>	<b>21,1</b>
Gastos de comercialización	(972,7)	(713,4)	(296,9)	(209,4)
Gastos de administración	(1.239,4)	(837,5)	(429,6)	(246,8)
Otros ingresos operativos	940,7	312,0	610,6	140,9
Otros egresos operativos	(754,4)	(447,1)	(333,9)	(197,1)
Recupero desvalorización de propiedades, planta y equipo	25,3	88,4	-	-
Resultado por participaciones en negocios conjuntos	9,3	34,2	(36,3)	26,4
Resultado por participaciones en asociadas	(9,9)	(1,6)	(8,2)	(1,3)
<b>Resultado operativo antes de reconocimiento mayores costos y Res. SE N° 32/15</b>	<b>(1.933,2)</b>	<b>(1.389,3)</b>	<b>(577,9)</b>	<b>(466,2)</b>
Reconocimiento de ingresos a cuenta de la RTI - Res. SE N° 32/15	5.025,1	-	1.215,4	-
Reconocimiento Mayores Costos - Res. SE N° 250/13 y Notas subsiguientes	551,5	2.271,9	364,9	1.536,4
<b>Resultado operativo</b>	<b>3.643,4</b>	<b>882,6</b>	<b>1.002,4</b>	<b>1.070,2</b>
Ingresos financieros	348,5	440,5	142,4	188,3
Gastos financieros	(1.257,3)	(1.113,2)	(560,6)	(271,5)
Otros resultados financieros	1.701,0	420,1	1.524,9	193,9
<b>Resultados financieros, neto</b>	<b>792,2</b>	<b>(252,6)</b>	<b>1.106,7</b>	<b>110,7</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>4.435,6</b>	<b>630,0</b>	<b>2.109,1</b>	<b>1.180,9</b>
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(586,8)	(100,4)	199,0	(68,9)
<b>Resultado del período</b>	<b>3.848,8</b>	<b>529,5</b>	<b>2.308,1</b>	<b>1.112,0</b>
<b>Atribuible a:</b>				
<i>Propietarios de la Sociedad</i>	<b>3.065,1</b>	<b>743,2</b>	<b>2.061,8</b>	<b>728,0</b>
<i>Participación no controladora</i>	<b>783,7</b>	<b>(213,6)</b>	<b>246,3</b>	<b>384,0</b>
<b>Resultado por acción atribuible a los propietarios de la Sociedad:</b>				
Resultado por acción básica	2,2760	0,5654	1,5687	0,5539
Resultado por acción diluida	2,2760	0,5082	1,2810	0,4755

## 3. Resumen Operativo

### 3.1 | Segmento de Generación

Resumen de Activos de Generación Eléctrica	Hidroeléctricas		Térmicas				Total
	HINISA	HIDISA	CTLL <sup>1</sup>	CTG <sup>2</sup>	CTP	CPB	
Capacidad instalada (MW)	265	388	645	361	30	620	2.309
Participación de mercado	0,8%	1,2%	1,9%	1,1%	0,1%	1,9%	6,9%
<b>Período Anual</b>							
Generación 2015 (GWh)	538	367	2.582	1.682	152	2.737	8.057
Participación de mercado	0,4%	0,3%	1,9%	1,3%	0,1%	2,0%	6,0%
Ventas 2015 (GWh)	539	367	2.582	2.283	152	2.739	8.661
Generación 2014 (GWh)	516	322	3.421	1.528	131	3.090	9.008
Variación de generación 2015 - 2014	+4,3%	+13,8%	-24,5%	+10,0%	+15,7%	-11,4%	-10,6%
Ventas 2014 (GWh)	549	351	3.502	2.124	131	3.144	9.802
Precio Promedio 2015 (AR\$ / MWh)	160,2	174,5	407,1	304,2	699,6	152,2	279,3
Margen Bruto Promedio 2015 (AR\$ / MWh)	22,4	(14,1)	322,7	111,4	n.d.	41,9	141,5
Margen Bruto Promedio 2014 (AR\$ / MWh)	20,6	(24,2)	228,8	102,4	n.d.	39,7	118,3
<b>Cuarto Trimestre</b>							
Generación 4T15 (GWh)	239	134	572	339	32	469	1.785
Participación de mercado	0,7%	0,4%	1,7%	1,0%	0,1%	1,4%	5,4%
Ventas 4T15 (GWh)	239	134	572	476	32	470	1.922
Generación 4T14 (GWh)	235	135	622	457	44	765	2.258
Variación de generación 4T15 - 4T14	+1,6%	-0,9%	-8,0%	-25,9%	-27,2%	-38,7%	-21,0%
Ventas 4T14 (GWh)	238	137	623	607	44	768	2.417
Precio Promedio 4T15 (AR\$ / MWh)	135,7	158,7	500,6	230,8	871,5	158,9	287,5
Margen Bruto Promedio 4T15 (AR\$ / MWh)	41,3	6,4	293,1	186,3	n.d.	(14,9)	138,4
Margen Bruto Promedio 4T14 (AR\$ / MWh)	38,7	(1,9)	359,9	152,5	n.d.	27,0	146,1

Nota: Margen Bruto antes de cargo por amortización y depreciación. <sup>1</sup> La capacidad instalada de CTLL incluye 165 MW del cierre de ciclo combinado, que comenzó operaciones comerciales el 1 de noviembre de 2011. <sup>2</sup> Debido a la fusión de CTG con EGSSA y EGSSA Holding, el margen bruto promedio de CTG considera los resultados por CTP.

La generación del 4T15 disminuyó un 21,0% con respecto al mismo período de 2014, principalmente debido a mantenimientos programados en CPB (-296 GWh), sumado a una menor provisión de gas por parte de CAMMESA en CTG y CTLL (-118 GWh y -50 GWh, respectivamente).

Estas disminuciones fueron parcialmente compensadas por un aumento en el despacho de HINISA (+4 GWh) producto de mayores aportes, caudal de riego y actividad de bombeo. La generación de HIDISA cayó marginalmente en comparación con el 4T14 (-1 GWh).



### 3.2 | Segmento de Distribución

Tipo de Cliente	2015			2014			Variación	
	En GWh	Part. %	Clientes	En GWh	Part. %	Clientes	% GWh	% Clientes
<b>Período Anual</b>								
Residencial	9.671	43%	2.467.757	9.114	43%	2.443.670	+6,1%	+1,0%
Comercial	3.706	17%	359.626	3.426	16%	349.763	+8,2%	+2,8%
Industrias	3.680	16%	6.706	3.431	16%	6.552	+7,3%	+2,4%
Sistema de Peaje	4.200	19%	708	4.213	20%	710	-0,3%	-0,3%
Otros								
<i>Alumbrado Público</i>	688	3%	22	678	3%	22	+1,4%	-
<i>Villas de Emergencia y Otros</i>	435	2%	410	430	2%	404	+1,2%	+1,5%
<b>Total</b>	<b>22.381</b>	<b>100%</b>	<b>2.835.229</b>	<b>21.292</b>	<b>100%</b>	<b>2.801.121</b>	<b>+5,1%</b>	<b>+1,2%</b>
<b>Cuarto Trimestre</b>								
Residencial	2.267	42%	2.467.757	2.111	40%	2.443.670	+7,4%	+1,0%
Comercial	922	17%	359.626	887	17%	349.763	+3,9%	+2,8%
Industrias	934	17%	6.706	906	17%	6.552	+3,1%	+2,4%
Sistema de Peaje	1.051	19%	708	1.080	21%	710	-2,7%	-0,3%
Otros								
<i>Alumbrado Público</i>	151	3%	22	149	3%	22	+1,9%	-
<i>Villas de Emergencia y Otros</i>	97	2%	410	94	2%	404	+3,1%	+1,5%
<b>Total</b>	<b>5.422</b>	<b>100%</b>	<b>2.835.229</b>	<b>5.227</b>	<b>100%</b>	<b>2.801.121</b>	<b>+3,7%</b>	<b>+1,2%</b>

La electricidad vendida en el cuarto trimestre de 2015 aumentó un 3,7% en términos de GWh con respecto al mismo período de 2014. A su vez, la cantidad de clientes de Edenor aumentó en 1,2%.

### 3.3 | Segmento de Petróleo y Gas

Producción de Petróleo y Gas	Petróleo (m3/d)				Gas (dam3/d)				
	Ysur	Petrobras	YPF	Total	Ysur	Petrobras	YPF	Senillosa	Total
<b>Período Anual</b>									
2015	5,3	4,6	15,8	<b>25,7</b>	65,2	366,1	994,5	14,2	<b>1.439,9</b>
2014	9,3	3,9	2,9	<b>16,1</b>	90,7	365,1	355,7	-	<b>811,5</b>
<i>Variación 2015 - 2014</i>	<i>-42,4%</i>	<i>+17,2%</i>	<i>+446,6%</i>	<i><b>+59,8%</b></i>	<i>-28,2%</i>	<i>+0,3%</i>	<i>+179,6%</i>	<i>n.d</i>	<i><b>+77,4%</b></i>
<b>Cuarto Trimestre</b>									
4T15	3,1	4,0	25,8	<b>32,9</b>	58,4	368,4	1.620,8	13,5	<b>2.061,1</b>
4T14	7,3	4,9	3,5	<b>15,7</b>	77,0	379,0	469,2	-	<b>925,3</b>
<i>Variación 4T15 - 4T14</i>	<i>-58,2%</i>	<i>-18,7%</i>	<i>+634,9%</i>	<i><b>+108,9%</b></i>	<i>-24,2%</i>	<i>-2,8%</i>	<i>+245,5%</i>	<i>n.d</i>	<i><b>+122,8%</b></i>

Nota: Montos de producción ajustados por la participación en los Acuerdos de Petrolera Pampa.

Las producciones de petróleo y gas en el 4T15 aumentaron en 108,9% y 122,8%, respectivamente, respecto al mismo período del año pasado, principalmente debido a la asociación entre Petrolera Pampa e YPF.

## 4. Análisis de los Resultados del Cuarto Trimestre de 2015 en Comparación con el Mismo Período de 2014

**Ventas netas consolidadas por AR\$1.797,9 millones** en el cuarto trimestre de 2015, un 8,2% superior a los AR\$1.662,0 millones registrados en el mismo período de 2014, explicado por aumentos del 4,8% (AR\$40,8 millones) en el segmento de distribución y del 189,5% (AR\$222,3 millones) en petróleo y gas, parcialmente compensados por reducciones del 19,6% (AR\$139,1 millones) en generación y del 14,1% (AR\$3,4 millones) en holding y otros.

**EBITDA ajustado consolidado de AR\$1.049,1 millones**, comparado a la pérdida de AR\$135,9 millones registrada en el mismo período de 2014, explicado por incrementos de AR\$1.211,2 millones en el segmento de distribución y del 295,2% (AR\$307,2 millones) en petróleo y gas, parcialmente compensados por una caídas del 53,9% (AR\$202,8 millones) en generación, de AR\$81,8 millones en transmisión y AR\$48,8 millones en holding y otros.

**Ganancia neta consolidada de AR\$2.308,1 millones**, de los cuales AR\$2.061,8 millones son atribuibles a los propietarios de la Compañía, en comparación a los AR\$728,0 millones del mismo período de 2014, explicado por las ganancias reportadas de AR\$168,5 millones en generación, AR\$122,0 en petróleo y gas y AR\$2.039,0 millones en holding y otros, parcialmente compensadas por pérdidas de AR\$36,3 millones en transmisión y AR\$231,4 millones en el segmento de distribución.

### Cálculo del EBITDA Ajustado Consolidado

En AR\$ millones	FY 15	FY 14	4T15	4T14
Resultado operativo consolidado	3.643,4	882,6	1.002,4	1.070,2
Depreciaciones y amortizaciones consolidado	720,7	467,2	244,2	133,5
<b>EBITDA consolidado bajo NIIF</b>	<b>4.364,1</b>	<b>1.349,7</b>	<b>1.246,5</b>	<b>1.203,7</b>
<b>Ajustes del segmento de generación:</b>				
Indemnización del seguro a CTLL	-	(0,1)	-	-
Compensación por multas y costas por acciones legales a CTLL	(74,8)	-	(74,8)	-
Recupero de impuesto sobre los ingresos brutos	-	(37,9)	-	-
Recupero desvalorización de propiedades, planta y equipo	(25,3)	(88,4)	-	-
<b>Ajustes del segmento de transmisión:</b>				
Acuerdo Instrumental / Convenio de Renovación	17,8	120,9	(61,7)	5,5
Efecto de la consolidación de las participaciones en negocios conjuntos	229,6	168,4	91,3	43,2
<i>Resultado operativo del segmento transmisión</i>	<i>169,4</i>	<i>99,8</i>	<i>43,3</i>	<i>45,0</i>
<i>Depreciaciones de bienes de uso del segmento transmisión</i>	<i>45,4</i>	<i>43,2</i>	<i>11,8</i>	<i>10,9</i>
<i>Resultados por Proyecto Cuarta Línea</i>	<i>23,9</i>	<i>59,5</i>	-	<i>13,8</i>
<i>Resultado por participación</i>	<i>(9,1)</i>	<i>(34,1)</i>	<i>36,3</i>	<i>(26,4)</i>
<b>Ajustes del segmento de distribución:</b>				
Programa de Uso Racional de Energía Eléctrica ("PUREE") de Edenor	25,6	482,9	-	130,7
Cargos por mora	46,1	43,3	11,5	10,8
Reconocimiento Mayores Costos - Res. SE N° 250/13 y Notas subsiguientes	(186,6)	(2.271,9)	-	(1.536,4)
Disminución de mutuo por mayores costos salariales/Ajuste Contable - Res. SE N° 32/15	(495,5)	-	(48,1)	-
<b>Ajustes del segmento de Petróleo y Gas:</b>				
Acuerdo de Compensación Ejecutiva	176,9	50,5	91,5	5,3
<b>Ajustes del segmento de holding y otros:</b>				
Resultado por participación en asociadas (PEPCA)	9,9	1,6	8,2	1,3
Ganancia por cancelación de deuda con derechos arbitrales	(215,4)	-	(215,4)	-
<b>EBITDA ajustado consolidado</b>	<b>3.872,4</b>	<b>(181,0)</b>	<b>1.049,1</b>	<b>(135,9)</b>

## 4.1 | Análisis del Segmento de Generación

Segmento de Generación, Consolidado (AR\$ millones)	Ejercicio			4to Trimestre		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Ingresos por ventas	2.473,2	2.275,5	+8,7%	571,1	710,2	-19,6%
Costo de ventas	(1.337,5)	(1.176,7)	+13,7%	(331,0)	(335,2)	-1,3%
<b>Resultado bruto</b>	<b>1.135,8</b>	<b>1.098,8</b>	<b>+3,4%</b>	<b>240,0</b>	<b>374,9</b>	<b>-36,0%</b>
Gastos de comercialización	(23,5)	(17,9)	+31,0%	(7,9)	(6,8)	+15,7%
Gastos de administración	(262,7)	(200,0)	+31,3%	(68,8)	(63,9)	+7,8%
Otros ingresos operativos	91,1	113,4	-19,6%	75,7	49,5	+52,9%
Otros egresos operativos	(79,2)	(73,5)	+7,7%	(26,2)	(12,1)	+115,7%
Recupero desvalorización de propiedades, planta y equipo	25,3	88,4	-71,4%	-	-	NA
<b>Resultado operativo</b>	<b>886,8</b>	<b>1.009,1</b>	<b>-12,1%</b>	<b>212,9</b>	<b>341,7</b>	<b>-37,7%</b>
Ingresos financieros	301,5	240,9	+25,1%	115,7	139,6	-17,1%
Gastos financieros	(357,5)	(310,8)	+15,0%	(110,7)	(111,7)	-0,9%
Otros resultados financieros	(88,6)	(82,3)	+7,7%	21,9	162,4	-86,5%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>742,2</b>	<b>857,0</b>	<b>-13,4%</b>	<b>239,8</b>	<b>532,0</b>	<b>-54,9%</b>
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	(192,4)	(224,1)	-14,1%	(47,4)	(188,0)	-74,8%
<b>Resultado del período</b>	<b>549,8</b>	<b>633,0</b>	<b>-13,1%</b>	<b>192,4</b>	<b>344,1</b>	<b>-44,1%</b>
<i>Atribuible a:</i>						
Propietarios de la Sociedad	496,9	529,3	-6,1%	168,5	253,5	-33,5%
Participación no controladora	52,9	103,6	-48,9%	23,9	90,6	-73,6%
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>935,8</b>	<b>1.016,9</b>	<b>-8,0%</b>	<b>173,4</b>	<b>376,2</b>	<b>-53,9%</b>

- En el cuarto trimestre del 2015 el margen bruto de generación fue de AR\$240,0 millones, 36,0% menor con respecto al mismo período del 2014, principalmente debido a un menor despacho total de energía (-473 GWh), parcialmente compensado por un aumento de precios debido a la actualización del esquema remunerativo por la aplicación de la Resolución SE N° 482/2015 y al efecto de la variación en el tipo de cambio nominal con impacto en nuestros contratos de Energía Plus y Resolución SE N° 220/07.
- Los costos netos operativos marginalmente decrecieron en 2,8% con respecto al 4T14, principalmente debido a menores costos variables producto del menor despacho de energía, sumado a un menor consumo del gas por mantenimiento programado en la turbina de vapor en CTLL. Dichos efectos fueron parcialmente compensados con aumentos de costos laborales.
- El resultado operativo del 4T15 incluye AR\$74,8 millones en concepto del reconocimiento en el 2015 del acuerdo transaccional con Isolux por el laudo arbitral en favor de CTLL<sup>4</sup>.
- La ganancia por resultados financieros netos decreció AR\$163,4 millones con respecto al cuarto trimestre de 2014, registrando una ganancia en el 4T15 de AR\$26,9 millones, principalmente debido a menores ajustes al valor actual de la acreencia consolidada con CAMMESA y a mayores pérdidas por diferencia de cambio netos, producto de la devaluación de la moneda local con respecto al Dólar estadounidense. Dichos efectos fueron parcialmente compensados con un incremento de ganancias en la tenencia de instrumentos financieros e intereses desde el 2012 del laudo arbitral de CTLL.
- El EBITDA ajustado disminuyó un 8,0% con respecto al cuarto trimestre de 2014, principalmente por menor despacho de energía, parcialmente compensado por la mejor remuneración de precios. El EBITDA ajustado no incluye la compensación reconocida de Isolux.

<sup>4</sup> Para mayor información, ver el punto 1.2 de este Informe de Resultados.

## 4.2 | Análisis del Segmento de Transmisión

Segmento de Transmisión, Consolidado (AR\$ millones)	Ejercicio			4to Trimestre		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Ingresos por ventas	973,4	738,4	+31,8%	302,2	248,9	+21,4%
Costo de ventas	(666,0)	(539,7)	+23,4%	(213,9)	(179,7)	+19,1%
<b>Resultado bruto</b>	<b>307,4</b>	<b>198,7</b>	<b>+54,7%</b>	<b>88,3</b>	<b>69,2</b>	<b>+27,6%</b>
Gastos de administración	(125,6)	(91,8)	+36,8%	(41,5)	(27,5)	+50,6%
Otros ingresos operativos	1,1	3,9	-70,7%	0,0	1,3	-99,9%
Otros egresos operativos	(13,5)	(11,4)	+18,1%	(3,6)	2,0	NA
<b>Resultado operativo</b>	<b>169,4</b>	<b>99,3</b>	<b>+70,6%</b>	<b>43,3</b>	<b>45,0</b>	<b>-3,8%</b>
Ingresos financieros	193,8	226,1	-14,3%	73,6	60,8	+21,0%
Gastos financieros	(62,0)	(59,4)	+4,4%	(17,4)	(15,1)	+15,8%
Otros resultados financieros	(254,7)	(142,0)	+79,3%	(199,6)	(11,5)	NA
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>46,5</b>	<b>124,0</b>	<b>-62,5%</b>	<b>(100,2)</b>	<b>79,2</b>	<b>NA</b>
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	(18,8)	(51,4)	-63,4%	34,2	(26,0)	NA
<b>Resultado por operaciones continuas</b>	<b>27,6</b>	<b>72,6</b>	<b>-61,9%</b>	<b>(66,0)</b>	<b>53,2</b>	<b>NA</b>
Ajuste participación no controladora en negocios conjuntos	(18,5)	(38,5)	-51,9%	29,7	(26,8)	NA
<b>Resultado del período</b>	<b>9,1</b>	<b>34,1</b>	<b>-73,2%</b>	<b>(36,3)</b>	<b>26,4</b>	<b>NA</b>
<i>Atribuible a:</i>						
Propietarios de la Sociedad	9,1	34,1	-73,2%	(36,3)	26,4	NA
Participación no controladora	-	-	NA	-	-	NA
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>256,5</b>	<b>322,9</b>	<b>-20,6%</b>	<b>(6,7)</b>	<b>75,1</b>	<b>NA</b>

- El cuarto trimestre del 2015 incluye ventas por AR\$241,7 millones correspondientes a la aplicación de los Acuerdos Instrumentales y Convenios de Renovación firmados con SE y ENRE, mientras que en el mismo período de 2014 en dicho rubro se devengaron AR\$139,6 millones.
- La ganancia operativa de nuestro segmento de transmisión decreció marginalmente 3,8% (AR\$1,7 millones) con respecto al cuarto trimestre de 2014, principalmente como consecuencia de mayores costos laborales, cuyo aumento fue superior al de los ingresos provenientes del Convenio de Renovación del Acuerdo Instrumental.
- Los resultados financieros, netos, registraron una pérdida de AR\$143,4 millones en el 4T15. La disminución de AR\$177,6 millones comparada con el cuarto trimestre de 2014 responde principalmente a mayores pérdidas por diferencia de cambio netos, producto de la devaluación del Peso con respecto al Dólar estadounidense, moneda en la que está denominada la deuda financiera de Transener. Asimismo, se registró un menor devengamiento de intereses en el 4T15 correspondientes a la aplicación de los Acuerdos Instrumentales y Convenios de Renovación por AR\$28,3 millones, en comparación con AR\$38,9 millones devengados en el mismo período de 2014.
- El EBITDA ajustado incluye la diferencia entre los desembolsos percibidos y los montos devengados como ingresos por ventas del crédito con CAMMESA correspondientes al Acuerdo Instrumental. Durante el 4T15, se devengaron mayores ventas que cobranzas del crédito, registrando un ajuste negativo de AR\$61,7 millones, en comparación a los AR\$5,5 millones de ajuste positivo registrados en el 4T14. Cabe destacar que a partir del 1 de enero de 2015 Transener dejó de devengar ingresos financieros por el canon retroactivo de la Cuarta Línea (AR\$13,8 millones en el 4T14), registrando la remuneración por operación y mantenimiento en la línea de ingresos por ventas.

### 4.3 | Análisis del Segmento de Distribución

Segmento de Distribución, Consolidado (AR\$ millones)	Ejercicio			4to Trimestre		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Ingresos por ventas	3.802,2	3.598,4	+5,7%	891,0	850,2	+4,8%
Costo de ventas	(5.189,0)	(4.716,5)	+10,0%	(1.300,0)	(1.250,5)	+4,0%
<b>Resultado bruto</b>	<b>(1.386,9)</b>	<b>(1.118,1)</b>	<b>+24,0%</b>	<b>(409,0)</b>	<b>(400,3)</b>	<b>+2,2%</b>
Gastos de comercialización	(833,4)	(658,9)	+26,5%	(232,0)	(197,2)	+17,6%
Gastos de administración	(711,9)	(510,3)	+39,5%	(228,3)	(169,6)	+34,6%
Otros ingresos operativos	80,1	53,2	+50,6%	27,7	20,7	+33,5%
Otros egresos operativos	(584,3)	(319,2)	+83,0%	(264,9)	(155,8)	+70,0%
Resultado por participaciones en negocios conjuntos	0,0	0,0	-83,5%	(0,0)	(0,0)	-56,5%
<b>Resultado operativo antes de reconocimiento mayores costos y Res. SE N° 32/15</b>	<b>(3.436,4)</b>	<b>(2.553,4)</b>	<b>+34,6%</b>	<b>(1.106,4)</b>	<b>(902,2)</b>	<b>+22,6%</b>
Reconocimiento de ingresos a cuenta de la RTI - Res. SE N° 32/15	5.025,1	-	NA	1.215,4	-	NA
Reconocimiento Mayores Costos - Res. SE N° 250/13 y Notas subsiguientes y Res. SE N° 32/15	551,5	2.271,9	-75,7%	364,9	1.536,4	-76,2%
<b>Resultado operativo</b>	<b>2.140,2</b>	<b>(281,5)</b>	<b>NA</b>	<b>473,8</b>	<b>634,2</b>	<b>-25,3%</b>
Ingresos financieros	96,2	239,0	-59,7%	38,0	56,9	-33,2%
Gastos financieros	(577,0)	(692,5)	-16,7%	(335,0)	(134,1)	+149,8%
Otros resultados financieros	(870,3)	(528,1)	+64,8%	(701,7)	(19,8)	NA
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>789,1</b>	<b>(1.263,1)</b>	<b>NA</b>	<b>(524,8)</b>	<b>537,2</b>	<b>NA</b>
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	(176,3)	161,8	NA	392,1	87,5	NA
<b>Resultado del período</b>	<b>612,8</b>	<b>(1.101,4)</b>	<b>NA</b>	<b>(132,7)</b>	<b>624,7</b>	<b>NA</b>
<i>Atribuible a:</i>						
Propietarios de la Sociedad	59,1	(742,1)	NA	(231,4)	302,9	NA
Participación no controladora	553,7	(359,2)	NA	98,7	321,8	-69,3%
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>1.824,6</b>	<b>(1.776,2)</b>	<b>NA</b>	<b>517,9</b>	<b>(693,2)</b>	<b>NA</b>

- En el 4T15 las ventas netas aumentaron un 4,8% con respecto al 4T14, principalmente debido a mayores ventas físicas de electricidad y por la instrumentación de la Resolución ENRE N° 347/2012, por la cual durante el 4T15 Edenor cobró un monto de AR\$118,4 millones.
- Los costos netos operativos, excluyendo compras de energía, aumentaron en 18,3% con respecto al 4T14, principalmente debido al aumento de costos operativos, salariales y honorarios a terceros. Las compras de energía en el 4T15 aumentaron un 2,0% con respecto al 4T14.
- El resultado operativo de distribución disminuyó en 25,3% con respecto al 4T14, principalmente debido a que el aumento de costos operativos fue mayor que la aplicación de la Res. SE N° 32/15 y 250/12. En el 4T15 se devengaron ingresos a cuenta de una futura Revisión Tarifaria Integral por AR\$1.580,3 millones: AR\$1.028,2 millones corresponden a ingresos adicionales por diferencias entre cuadros tarifarios, AR\$139,1 millones del PUREE, AR\$364,9 millones de reconocimiento de MMC y AR\$48,1 millones de ganancia contable por única vez de mayores costos salariales.
- En el 4T15, las pérdidas por resultados financieros netos aumentaron en AR\$901,7 millones a una pérdida de AR\$998,6 millones, principalmente debido a mayores pérdidas por diferencia de cambio netos e intereses de pasivos financieros, producto de la devaluación del 52% del Peso con respecto al Dólar estadounidense, moneda de pago de las obligaciones negociables de Edenor. Dichos efectos fueron parcialmente compensados con una mayor ganancia por tenencia de instrumentos financieros.
- El EBITDA ajustado de nuestro segmento de distribución en el 4T15 incluye cargos por mora por AR\$11,5 millones. El EBITDA ajustado del 4T14 incluye un ajuste de AR\$130,7 millones en concepto de PUREE (antes registrado como pasivo) y AR\$10,8 millones de cargos por mora.

#### 4.4 | Análisis del Segmento de Petróleo y Gas

Segmento de Petróleo y Gas, Consolidado (AR\$ millones)	Ejercicio			4to Trimestre		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Ingresos por ventas	943,5	356,8	+164,4%	339,6	117,3	+189,5%
Costo de ventas	(660,0)	(201,2)	+228,1%	(270,2)	(77,0)	+250,8%
<b>Resultado bruto</b>	<b>283,5</b>	<b>155,6</b>	<b>+82,2%</b>	<b>69,4</b>	<b>40,3</b>	<b>+72,3%</b>
Gastos de comercialización	(115,7)	(36,5)	+217,3%	(57,1)	(5,4)	NA
Gastos de administración	(149,7)	(71,1)	+110,5%	(73,3)	(4,8)	NA
Otros ingresos operativos	551,4	138,9	+297,1%	291,6	66,1	NA
Otros egresos operativos	(84,7)	(52,0)	+62,8%	(38,7)	(28,5)	+35,7%
<b>Resultado operativo</b>	<b>484,8</b>	<b>134,9</b>	<b>+259,4%</b>	<b>191,9</b>	<b>67,6</b>	<b>+183,7%</b>
Ingresos financieros	11,9	12,9	-8,2%	4,6	4,6	-0,2%
Gastos financieros	(389,4)	(176,7)	+120,4%	(140,2)	(54,4)	+157,7%
Otros resultados financieros	408,0	123,0	+231,7%	305,7	(114,4)	NA
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>515,3</b>	<b>94,2</b>	<b>NA</b>	<b>362,0</b>	<b>(96,5)</b>	<b>NA</b>
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	(163,6)	(10,2)	NA	(116,3)	40,2	NA
<b>Resultado del período</b>	<b>351,7</b>	<b>83,9</b>	<b>NA</b>	<b>245,7</b>	<b>(56,3)</b>	<b>NA</b>
<i>Atribuible a:</i>						
Propietarios de la Sociedad	174,6	41,9	NA	122,0	(28,0)	NA
Participación no controladora	177,1	42,0	NA	123,7	(28,3)	NA
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>937,3</b>	<b>266,4</b>	<b>+251,9%</b>	<b>411,3</b>	<b>104,1</b>	<b>+295,2%</b>

- En cumplimiento con los normas NIIF, desagregamos este segmento que denominamos petróleo y gas, compuesto enteramente por nuestra subsidiaria Petrolera Pampa.
- En el 4T15 el margen bruto de nuestro segmento petróleo y Gas aumentó 72,3% con respecto al mismo período del 2014, principalmente debido a mayores ventas de gas producto de nuestra asociación con YPF en el Área Rincón del Mangrullo (+171,3%) y al efecto de la variación en el tipo de cambio nominal en el precio de venta, parcialmente compensado por mayores costos de amortización de pozos, producción y transporte de gas y regalías.
- En el rubro de otros ingresos operativos, el incremento de la ganancia de AR\$225,6 millones corresponde principalmente a un aumento de la compensación adicional recibida a través del Programa de Inyección Excedente Resolución N° 1/2013.
- En el 4T15, los resultados financieros netos aumentaron en AR\$334,3 millones a una ganancia de AR\$170,1 millones, principalmente debido a mayores ganancias por tenencia de instrumentos financieros y diferencia de cambio, parcialmente compensados por mayores pérdidas por intereses de pasivos financieros.
- El EBITDA ajustado de nuestro segmento de petróleo y gas aumentó AR\$307,2 millones en el 4T15, principalmente por el mayor volumen de ventas y el efecto de la variación del tipo de cambio en el precio de venta. El EBITDA ajustado no considera el acuerdo de compensación para ciertos ejecutivos.

## 4.5 | Análisis del Segmento de Holding y Otros

Segmento de Holding y Otros, Consolidado (AR\$ millones)	Ejercicio			4to Trimestre		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Ingresos por ventas	53,6	67,2	-20,4%	20,9	24,4	-14,1%
Costo de ventas	(2,3)	(2,0)	+14,1%	(0,6)	(0,2)	+166,6%
<b>Resultado bruto</b>	<b>51,3</b>	<b>65,3</b>	<b>-21,4%</b>	<b>20,3</b>	<b>24,1</b>	<b>-15,9%</b>
Gastos de comercialización	(0,0)	(0,0)	-39,5%	(0,0)	0,0	NA
Gastos de administración	(130,7)	(81,5)	+60,5%	(63,5)	(26,4)	+140,3%
Otros ingresos operativos	218,0	6,5	NA	215,5	4,6	NA
Otros egresos operativos	(6,2)	(2,3)	+165,3%	(4,1)	(0,7)	NA
Resultado por participaciones en asociadas	(9,9)	(1,6)	NA	(8,2)	(1,3)	NA
<b>Resultado operativo</b>	<b>122,4</b>	<b>(13,6)</b>	<b>NA</b>	<b>160,0</b>	<b>0,3</b>	<b>NA</b>
Ingresos financieros	25,5	13,1	+94,8%	8,1	3,9	+107,9%
Gastos financieros	(20,1)	0,8	NA	1,3	11,9	-89,0%
Otros resultados financieros	2.251,9	907,5	+148,2%	1.898,9	165,7	NA
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>2.379,8</b>	<b>907,8</b>	<b>+162,2%</b>	<b>2.068,3</b>	<b>181,8</b>	<b>NA</b>
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	(54,5)	(27,8)	+95,9%	(29,4)	(8,6)	+241,7%
<b>Resultado del período</b>	<b>2.325,3</b>	<b>879,9</b>	<b>+164,3%</b>	<b>2.039,0</b>	<b>173,2</b>	<b>NA</b>
<i>Atribuible a:</i>						
Propietarios de la Sociedad	2.325,3	879,9	+164,3%	2.039,0	173,2	NA
Participación no controladora	-	-	NA	-	-	NA
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>(81,8)</b>	<b>(11,0)</b>	<b>NA</b>	<b>(46,9)</b>	<b>1,9</b>	<b>NA</b>

- En el 4T15 el margen bruto de nuestro segmento de holding y otros decreció 15,9% con respecto al mismo período del 2014, principalmente debido a menores *fees* cobrados a nuestras subsidiarias y mayores costos laborales.
- En el rubro de otros ingresos operativos, la mayor ganancia de AR\$211,0 millones corresponde principalmente a la ganancia de AR\$215,4 millones por la cancelación de deudas con derechos arbitrales iniciado por *Enron Creditors Recovery Corp.* y *Ponderosa Assets LLP* contra la República Argentina ante el CIADI, por el cual durante el mes de septiembre de 2015 operó la condición prevista en el préstamo otorgado por TGS para su cancelación obligatoria mediante la cesión plena e incondicional de los derechos y obligaciones del juicio arbitral.
- Los resultados financieros netos aumentaron AR\$1.726,8 millones, arrojando una ganancia para el 4T15 de AR\$1.908,3 millones, principalmente debido a mayor ganancia por tenencia de instrumentos financieros y diferencia de cambio de fideicomiso CIESA.
- El EBITDA ajustado de nuestro segmento de holding y otros cayó AR\$48,8 millones en el 4T15, principalmente debido a que la velocidad de aumento de costos fue mayor que los ingresos. El EBITDA ajustado no considera el resultado por participación en asociadas, derivado de nuestra participación a través de PEPCA S.A. en el 10% de Compañía de Inversiones de Energía S.A. (“CIESA”), compañía controladora de TGS.



#### 4.6 | Análisis del Ejercicio por Subsidiaria (AR\$ Millones)

Subsidiaria	Ejercicio 2015				Ejercicio 2014			
	% Pampa	EBITDA Ajustado	Deuda Neta <sup>2</sup>	Resultado Neto <sup>4</sup>	% Pampa	EBITDA Ajustado	Deuda Neta <sup>2</sup>	Resultado Neto <sup>4</sup>
<b>Segmento de Generación</b>								
Diamante	56,0%	(20,1)	(69,2)	11,3	56,0%	(20,0)	(27,4)	26,8
Los Nihuiles	47,0%	(9,0)	(31,6)	65,7	47,0%	5,1	(13,9)	163,2
CPB	100,0%	35,2	173,9	(17,7)	100,0%	65,8	30,3	180,9
CTG	90,4%	197,8	36,5	144,9	90,4%	154,8	130,9	54,4
CTLL <sup>1</sup>	100,0%	696,2	1.205,1	300,6	100,0%	708,0	1.171,7	129,0
Otras compañías, ajustes y eliminaciones <sup>3</sup>		35,8	(530,2)	(8,0)		103,2	(359,9)	(25,0)
<b>Subtotal Generación</b>		<b>935,8</b>	<b>784,4</b>	<b>496,9</b>		<b>1.016,9</b>	<b>931,8</b>	<b>529,3</b>
<b>Segmento de Transmisión</b>								
Transener	26,3%	522,2	921,8	52,2	26,3%	654,0	772,8	145,2
Ajuste consolidación 50% <sup>3</sup>		(261,1)	(460,9)	(26,1)		(327,0)	(386,4)	(72,6)
Ajustes y eliminaciones <sup>3</sup>		(4,6)	(23,2)	(17,0)		(4,1)	(21,4)	(38,5)
<b>Subtotal Transmisión</b>		<b>256,5</b>	<b>437,7</b>	<b>9,1</b>		<b>322,9</b>	<b>365,0</b>	<b>34,1</b>
<b>Segmento de Distribución</b>								
Edenor <sup>1</sup>	51,5%	1.912,7	820,4	1.142,4	51,5%	(1.761,1)	1.198,9	(779,7)
EASA <sup>1</sup>	100,0%	(65,0)	1.629,8	(523,3)	100,0%	5,5	1.019,9	(314,8)
Ajustes y eliminaciones <sup>3</sup>		(23,1)	(1.741,6)	(560,0)		(20,6)	(946,6)	352,4
<b>Subtotal Distribución</b>		<b>1.824,6</b>	<b>708,6</b>	<b>59,1</b>		<b>(1.776,2)</b>	<b>1.272,2</b>	<b>(742,1)</b>
<b>Segmento de Petróleo y Gas</b>								
Petrolera Pampa	49,6%	937,3	1.859,2	351,7	49,7%	266,4	497,2	83,9
Ajustes y eliminaciones <sup>3</sup>		-	-	(177,1)		-	-	(42,0)
<b>Subtotal Petróleo y Gas</b>		<b>937,3</b>	<b>1.859,2</b>	<b>174,6</b>		<b>266,4</b>	<b>497,2</b>	<b>41,9</b>
<b>Segmento de Holding y Otros</b>								
Pampa Energía (Individual)	100,0%	(72,3)	(996,6)	(137,3)	100,0%	(9,5)	558,7	(173,8)
Otras compañías y eliminaciones <sup>3</sup>		(9,4)	(438,3)	2.462,6		(1,5)	(471,9)	1.053,8
<b>Subtotal Holding y Otros</b>		<b>(81,8)</b>	<b>(1.434,9)</b>	<b>2.325,3</b>		<b>(11,0)</b>	<b>86,8</b>	<b>879,9</b>
Eliminaciones		-	(437,7)	-		-	(365,0)	-
<b>Total Consolidado Atribuible a los Propietarios de la Compañía</b>		<b>3.872,4</b>	<b>1.917,4</b>	<b>3.065,1</b>		<b>(181,0)</b>	<b>2.788,0</b>	<b>743,2</b>
<b>Total Ajustado por Tenencia Accionaria</b>		<b>2.359,1</b>	<b>689,5</b>	<b>3.065,1</b>		<b>388,3</b>	<b>1.966,3</b>	<b>743,2</b>

<sup>1</sup> Montos no consolidados. <sup>2</sup> La deuda neta incluye a las sociedades inversoras y no considera el financiamiento con CAMMESA en el segmento de generación. <sup>3</sup> Las eliminaciones de deuda neta corresponden a intercompañías y recompras de deuda, y en el caso de Transener a la eliminación del 50% de dicha deuda puesto que se consolida proporcionalmente. Las eliminaciones de resultado neto corresponden principalmente a participaciones no controladoras. <sup>4</sup> CTLL, Edenor y EASA no incluyen resultados de sus subsidiarias.



#### 4.7 | Análisis del Trimestre por Subsidiaria (AR\$ Millones)

Subsidiaria	Cuarto Trimestre 2015				Cuarto Trimestre 2014			
	% Pampa	EBITDA Ajustado	Deuda Neta <sup>2</sup>	Resultado Neto <sup>4</sup>	% Pampa	EBITDA Ajustado	Deuda Neta <sup>2</sup>	Resultado Neto <sup>4</sup>
<b>Segmento de Generación</b>								
Diamante	56,0%	(4,3)	(69,2)	13,3	56,0%	(2,9)	(27,4)	22,6
Los Nihuiles	47,0%	2,2	(31,6)	23,7	47,0%	9,4	(13,9)	144,4
CPB	100,0%	(32,0)	173,9	(44,7)	100,0%	(13,1)	30,3	(6,1)
CTG	90,4%	60,7	36,5	56,9	90,4%	77,9	130,9	42,5
CTLL <sup>1</sup>	100,0%	130,7	1.205,1	127,0	100,0%	200,8	1.171,7	56,9
Otras compañías, ajustes y eliminaciones <sup>3</sup>		16,1	(530,2)	(7,7)		104,1	(359,9)	(6,8)
<b>Subtotal Generación</b>		<b>173,4</b>	<b>784,4</b>	<b>168,5</b>		<b>376,2</b>	<b>931,8</b>	<b>253,5</b>
<b>Segmento de Transmisión</b>								
Transener	26,3%	39,1	921,8	(98,4)	26,3%	152,4	772,8	104,5
Ajuste consolidación 50% <sup>3</sup>		(19,5)	(460,9)	49,2		(76,2)	(386,4)	(52,3)
Ajustes y eliminaciones <sup>3</sup>		(26,3)	(23,2)	12,9		(1,1)	(21,4)	(25,9)
<b>Subtotal Transmisión</b>		<b>(6,7)</b>	<b>437,7</b>	<b>(36,3)</b>		<b>75,1</b>	<b>365,0</b>	<b>26,4</b>
<b>Segmento de Distribución</b>								
Edenor <sup>1</sup>	51,5%	599,3	820,4	203,6	51,5%	(692,0)	1.198,9	664,0
EASA <sup>1</sup>	100,0%	(74,4)	1.629,8	(334,9)	100,0%	4,2	1.019,9	(37,6)
Ajustes y eliminaciones <sup>3</sup>		(6,9)	(1.741,6)	(100,0)		(5,4)	(946,6)	(323,5)
<b>Subtotal Distribución</b>		<b>517,9</b>	<b>708,6</b>	<b>(231,4)</b>		<b>(693,2)</b>	<b>1.272,2</b>	<b>302,9</b>
<b>Segmento de Petróleo y Gas</b>								
Petrolera Pampa	49,6%	411,3	1.859,2	245,7	49,7%	104,1	497,2	(56,3)
Ajustes y eliminaciones <sup>3</sup>		-	-	(123,7)		-	-	28,3
<b>Subtotal Petróleo y Gas</b>		<b>411,3</b>	<b>1.859,2</b>	<b>122,0</b>		<b>104,1</b>	<b>497,2</b>	<b>(28,0)</b>
<b>Segmento de Holding y Otros</b>								
Pampa Energía (Individual)	100,0%	(42,6)	(996,6)	17,2	100,0%	(1,2)	558,7	(32,5)
Otras compañías y eliminaciones <sup>3</sup>		(4,3)	(438,3)	2.021,8		3,1	(471,9)	205,7
<b>Subtotal Holding y Otros</b>		<b>(46,9)</b>	<b>(1.434,9)</b>	<b>2.039,0</b>		<b>1,9</b>	<b>86,8</b>	<b>173,2</b>
Eliminaciones		-	(437,7)	-		0,0	(365,0)	-
<b>Total Consolidado Atribuible a los Propietarios de la Compañía</b>		<b>1.049,1</b>	<b>1.917,4</b>	<b>2.061,8</b>		<b>(135,9)</b>	<b>2.788,0</b>	<b>728,0</b>
<b>Total Ajustado por Tenencia Accionaria</b>		<b>559,8</b>	<b>689,5</b>	<b>2.061,8</b>		<b>103,4</b>	<b>1.966,3</b>	<b>728,0</b>

<sup>1</sup> Montos no consolidados. <sup>2</sup> La deuda neta incluye a las sociedades inversoras y no considera el financiamiento con CAMMESA en el segmento de generación. <sup>3</sup> Las eliminaciones de deuda neta corresponden a intercompañías y recompras de deuda, y en el caso de Transener a la eliminación del 50% de dicha deuda puesto que se consolida proporcionalmente. Las eliminaciones de resultado neto corresponden principalmente a participaciones no controladoras. <sup>4</sup> CTLL, Edenor y EASA no incluyen resultados de sus subsidiarias.

## 5. Información sobre la Conferencia Telefónica

Se llevará a cabo una conferencia telefónica conjunta con Edenor, para analizar los resultados del cuarto trimestre de 2015 el viernes 11 de marzo de 2016 a las 10.00 a.m. de Nueva York / 12.00 p.m. de Buenos Aires.

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

**Información adicional de la sociedad  
podrá encontrarla en:**

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

[www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)