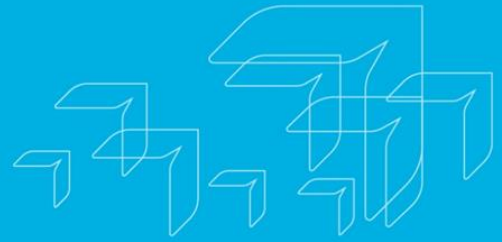


# Resultados del ejercicio y trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2016



Pampa Energía S.A. (en adelante "Pampa", la "Compañía" o la "Sociedad"), la empresa independiente integrada de energía más grande de Argentina, que a través de sus subsidiarias participa en las cadenas de valor de electricidad y petróleo y gas, anuncia los resultados correspondientes al ejercicio y trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Buenos Aires, 13 de marzo de 2017

## Información Accionaria



Bolsa de Comercio  
de Buenos Aires  
Ticker: PAMP



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

Capital en circulación:  
1.836,5 millones acciones ordinarias /  
73,5 millones de ADRs

Capitalización: AR\$53.440 millones /  
US\$3.430 millones

## Para mayor información, contactarse con:

Gustavo Mariani  
*Vicepresidente ejecutivo*

Ricardo Torres  
*Vicepresidente ejecutivo*

Mariano Batistella  
*Director ejecutivo de planeamiento,  
estrategia y empresas vinculadas*

Lida Wang  
*Gerente de relación con inversores*

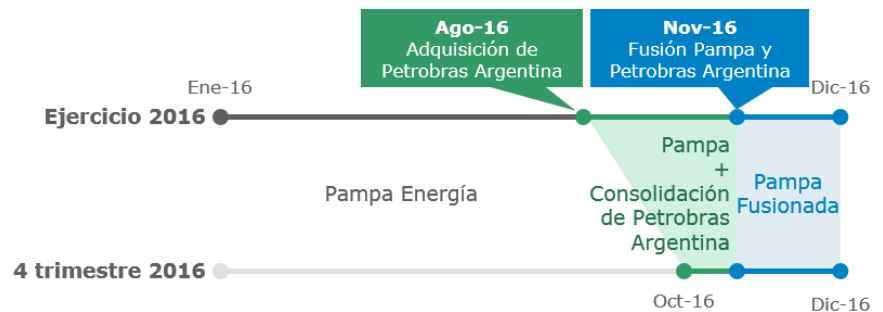
Edificio Pampa Energía  
Maipú 1 (C1084AB)  
Ciudad de Buenos Aires, Argentina

Tel: +54 (11) 4344-6000

[investor@pampaenergia.com](mailto:investor@pampaenergia.com)

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

## Principales Resultados del Ejercicio 2016 y del Cuarto Trimestre de 2016 ("4T16")<sup>1</sup>



En el ejercicio 2016, los números de Pampa consolidan los resultados de la ex Petrobras Argentina entre agosto y octubre inclusive, siendo a partir de noviembre expuestos en forma fusionada. Para el 4T16, los números de Pampa consolidan los resultados de la ex Petrobras Argentina el mes de octubre, siendo a partir de noviembre expuestos en forma fusionada.

**Ventas netas consolidadas por AR\$31.295 millones<sup>2</sup> en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016**, mayor a los AR\$7.106 millones del mismo período de 2015, principalmente debido a la incorporación desde agosto 2016 de Petrobras Argentina. Las ventas netas de generación de energía aumentaron AR\$2.206 millones, AR\$9.277 millones en distribución de energía, AR\$7.091 millones en petróleo y gas, AR\$6.550 millones en refinación y distribución, AR\$2.507 millones en petroquímica y AR\$26 millones en el segmento holding y otros, parcialmente compensado por mayores eliminaciones por ventas intersegmento de AR\$3.468 millones.

<sup>1</sup> La información financiera presentada en este documento para los trimestres finalizados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 están basados en los estados financieros preparados de acuerdo con las normas contables NIIF vigentes en Argentina, correspondiente a los ejercicios 2016 y 2015, y el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2016 y de 2015 y a los resultados correspondientes al período de nueve meses 2016 y 2015.

<sup>2</sup> Bajo las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), OldelVal, Refinor, Transener y TGS no se consolidan en los estados de resultados y de situación patrimonial de Pampa, siendo solo los resultados netos ajustados por tenencia expuestos bajo la línea "Resultado por participación en negocios conjuntos" y "Resultado por participación en asociadas". Para mayor información, ver la sección 3 de este Informe.



**Ventas netas consolidadas por AR\$13.015 millones en el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2016**, comparado a los AR\$1.791 millones del cuatro trimestre de 2015 ("4T15"), principalmente explicado por aumentos de AR\$1.099 millones en generación de energía, AR\$3.070 millones en distribución de energía, AR\$3.547 millones en petróleo y gas, AR\$3.825 millones en refinación y distribución, AR\$1.592 millones en petroquímica y AR\$1 millón en holding y otros, parcialmente compensado por mayores eliminaciones de AR\$1.910 millones por ventas intersegmento.

**EBITDA ajustado consolidado<sup>3</sup> de AR\$7.344 millones en el ejercicio del 2016**, comparado a AR\$4.079 millones del mismo período de 2015, explicado por aumentos de AR\$734 millones en generación de energía, AR\$4.637 millones en petróleo y gas, AR\$113 millones en petroquímica y AR\$122 millones en eliminaciones intersegmento, parcialmente compensados por caídas de AR\$1.132 millones en distribución de energía, AR\$102 millones en refinación y distribución y AR\$1.108 millones en holding y otros.

**EBITDA ajustado consolidado de AR\$4.184 millones en el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2016**, comparado a un EBITDA ajustado de AR\$1.479 millones del 4T15, explicado por incrementos de AR\$326 millones en generación de energía, AR\$944 millones en distribución de energía, AR\$2.248 millones en petróleo y gas, AR\$70 millones en petroquímica y AR\$100 millones en eliminaciones intersegmento, parcialmente compensados por reducciones de AR\$371 millones en refinación y distribución y AR\$613 millones en el segmento de holding y otros.

**Pérdida consolidada de AR\$252 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016**, de los cuales AR\$11 millones son atribuibles a los propietarios de la Compañía, inferior a la ganancia de AR\$3.065 millones atribuibles a los propietarios en el mismo período de 2015, principalmente explicado por las pérdidas reportadas en distribución de energía (AR\$1.147 millones), petroquímica (AR\$89 millones) y holding y otros (AR\$674 millones), compensadas por ganancias reportadas en generación de energía (AR\$1.045 millones), petróleo y gas (AR\$627 millones), refinación y distribución (AR\$106 millones) y eliminaciones intersegmento (AR\$121 millones).

**Ganancia consolidada de AR\$1.292 millones en el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2016**, de los cuales AR\$982 millones son atribuibles a los propietarios de la Compañía, AR\$1.080 millones inferior a la ganancia registrada de AR\$2.062 millones atribuibles a los propietarios de la Compañía en 4T15, principalmente explicado por las pérdidas reportadas en nuestros segmentos de refinación y distribución (AR\$109 millones) y petroquímica (AR\$118 millones), parcialmente compensadas por las ganancias reportadas en nuestros segmentos de generación de energía (AR\$439 millones), distribución de energía (AR\$214 millones), petróleo y gas (AR\$29 millones), holding y otros (AR\$427 millones) y eliminaciones intersegmento (AR\$100 millones).

---

<sup>3</sup> EBITDA ajustado consolidado representa los resultados consolidados 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, incluye otros ingresos no devengados y otros ajustes derivados de la implementación de NIIF. Para mayor información, ver la sección 3 de este Informe.



## Índice

|  |    |
|--|----|
| Principales Resultados del Ejercicio 2016 y del Cuarto Trimestre de 2016 .....   | 1  |
| 1. Hechos Relevantes .....   | 4  |
| 1.1 Adquisición de Petrobras Argentina S.A. ....   | 4  |
| 1.2 Emisión de Obligaciones Negociables de Pampa Energía .....   | 6  |
| 1.3 Hechos Relevantes de Nuestro Segmento de Generación .....  | 6  |
| 1.4 Hechos Relevantes de Transener .....   | 7  |
| 1.5 Hechos Relevantes de Edenor .....  | 8  |
| 1.6 Proceso de RTI de TGS .....  | 9  |
| 1.7 Programa de Estímulo a las Inversiones en Desarrollos de Producción de Gas Natural<br>Proveniente de Reservorios No Convencionales ..... | 9  |
| 1.8 RTI de Oleoductos del Valle S.A. ....  | 10 |
| 1.9 Cobranza del Programa de Refino Plus .....   | 10 |
| 1.10 Plan de Compensación del Personal en Acciones .....   | 10 |
| 1.11 Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas .....  | 10 |
| 2. Indicadores Financieros Relevantes .....  | 11 |
| 2.1 Estado de Situación Patrimonial Consolidado .....  | 11 |
| 2.2 Estado de Resultados Consolidado .....   | 12 |
| 2.3 Estado de Caja y Deuda Financiera .....  | 13 |
| 3. Análisis de los Resultados del Trimestre 4T16 .....   | 14 |
| 3.1 Análisis del Segmento de Generación de Energía .....   | 15 |
| 3.2 Análisis del Segmento de Distribución de Energía .....   | 17 |
| 3.3 Análisis del Segmento de Petróleo y Gas .....  | 19 |
| 3.4 Análisis del Segmento de Refinación y Distribución .....   | 21 |
| 3.5 Análisis del Segmento de Petroquímica .....  | 22 |
| 3.6 Análisis del Segmento de Holding y Otros .....   | 23 |
| 3.7 Análisis del Ejercicio, por Subsidiaria .....  | 25 |
| 3.8 Análisis del Trimestre, por Subsidiaria .....  | 26 |
| 4. Información sobre la Conferencia Telefónica .....   | 27 |



## 1. Hechos Relevantes

### 1.1 Adquisición de Petrobras Argentina S.A. ("Petrobras Argentina")

#### 1.1.1 Ajustes Finales al Precio de Adquisición

Con fecha 21 de noviembre de 2016 y en base al acuerdo de compraventa firmado el 13 de mayo de 2016, Pampa y Petrobras Brasileiro S.A. realizaron ciertos ajustes al precio final de la adquisición por parte de Pampa del total del paquete accionario de Petrobras Participaciones S.L., que era titular del 67,1933% del capital y votos de Petrobras Argentina (en adelante la "Transacción"), el cual quedó fijado en US\$900,4 millones.

#### 1.1.2 Canje de Acciones de Transportadora de Gas del Sur S.A. ("TGS") y Cobro del Saldo de Precio

Como parte del contrato de venta de TGS, suscripto el 19 de julio de 2016, Pampa acordó una opción hasta febrero de 2017 para recibir los derechos como único beneficiario del fideicomiso de Compañía de Inversiones de Energía S.A. ("CIESA"), compañía controlante del 51% de TGS y el cual detenta el 40% de CIESA, a cambio del 40% de las acciones de CIESA bajo la titularidad de Petrobras Argentina.

El 17 de enero de 2017 Pampa ejecutó dicha opción, por el cual Grupo Inversor Petroquímica S.L. ("GIP") y PCT LLC cedieron a Petrobras Hispano Argentina S.A. el fideicomiso de CIESA, a cambio del 40% de CIESA. De esta manera, las participaciones indirectas de GIP, PCT LLC y de Pampa en TGS se mantienen inalteradas como consecuencia del canje, el cual fue aprobado por el ENARGAS el 29 de diciembre de 2016.

Asimismo, el 17 de enero de 2017 GIP, PCT LLC y WST S.A. abonaron a Pampa y PISA el saldo de precio de compra de US\$80 millones más sus intereses.

#### 1.1.3 Cancelación del Préstamo Sindicado

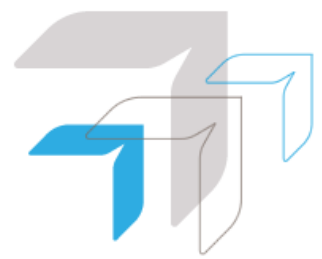
El 26 de julio de 2016 Pampa suscribió un Préstamo Sindicado con el consorcio compuesto por Deutsche Bank, Citibank, ICBC, Banco Galicia, Crédit Agricole y Banco Hipotecario. En el cierre de la Transacción el 27 de julio de 2016, dicho Préstamo Sindicado financió US\$271 millones provenientes del tramo en US\$ y adicionalmente, en el cierre de la oferta obligatoria de adquisición en efectivo por el restante 32,8% de Petrobras Argentina que debía realizar Pampa para cumplir con la Ley de Mercado de Capitales ("LMC"), con fecha 22 de noviembre de 2016, se produjo un nuevo desembolso para financiar parte de dicha oferta por AR\$2.956 millones.

Con fecha 7 de diciembre de 2016, Pampa canceló parcialmente US\$130 millones del tramo en US\$ y AR\$1.000 millones del tramo en AR\$.

Finalmente, a la fecha de emisión de este Informe, Pampa canceló totalmente los montos remanentes de los tramos US\$ y AR\$.

#### 1.1.4 Oferta Pública de la Adquisición Obligatoria en Efectivo y Canje Voluntario de Acciones

De conformidad con lo dispuesto en la LMC y en las normas de la Comisión Nacional de Valores ("CNV"), el 6 de octubre de 2016 la Compañía anunció el inicio de la oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de Petrobras Argentina que no sean de propiedad de Pampa al momento de la oferta (la "Oferta de Adquisición en Efectivo") y la oferta pública voluntaria de canje de acciones de Petrobras



Argentina por acciones de Pampa (la "Oferta de Canje", en conjunto, las "Ofertas"), las cuales finalizaron el 14 de noviembre de 2016. Los resultados de las Ofertas fueron:

- i. **Oferta de Canje:** participaron válidamente 53,9 millones de acciones ordinarias y 21,4 millones de ADRs de Petrobras Argentina, por lo que Pampa emitió en contraprestación 28,3 millones de acciones ordinarias y 4,5 millones de ADRs de Pampa, respectivamente;
- ii. **Oferta de Adquisición en Efectivo:** participaron válidamente 311,7 millones de acciones ordinarias de Petrobras Argentina, por lo que Pampa abonó en total AR\$3.233 millones, y en cada caso, neto del impuesto a la ganancia aplicable. Para financiar dicha erogación, se utilizaron AR\$2.956 millones del tramo en AR\$ del Préstamo Sindicado y el monto restante provino de préstamos a corto plazo tomados de varias instituciones bancarias.

En consecuencia, luego de las emisiones Pampa alcanzó los 1.836.494.690 de acciones en circulación y tenencia en forma directa e indirecta del 90,4% del capital social y de los votos de Petrobras Argentina. La liquidación de la Oferta de Canje y de Adquisición en Efectivo tuvo lugar el 22 y 23 de noviembre de 2016, respectivamente.

### **1.1.5 Reorganización Corporativa: Fusión de Pampa con Petrobras Argentina**

En el marco de la fusión por absorción entre Pampa, como sociedad absorbente, y Petrobras Argentina y sus sociedades 100% controladas, directa o indirectamente, Petrobras Energía Internacional S.A. ("PEISA") y Albares Renovables Argentina S.A. ("Albares"), como sociedades absorbidas, con fecha 7 de diciembre el Directorio de Pampa aprobó la relación de canje fijada en 0,3648 acciones ordinarias de Pampa por cada acción ordinaria de Petrobras Argentina.

Sin embargo, 19 de diciembre de 2016 la CNV rechazó dicha relación de canje, bajo el fundamento que dicho organismo entiende que no existirían cambios objetivos en la realidad económica de las sociedades para que la relación de canje difiera de aquella ofrecida en la Oferta de Canje que finalizó el 14 de noviembre de 2016. En tal sentido, habiendo analizado las implicancias de recurrir tal decisión y considerando que ello traería aparejado serias demoras en el proceso de fusión, el 23 de diciembre de 2016 Pampa y Petrobras Argentina resolvieron allanarse a lo solicitado por la CNV, modificando en consecuencia la relación de canje de la fusión, fijándola en la misma ratio fijado para la Oferta de Canje, es decir, en 0,5253 acciones ordinarias de Pampa por cada acción ordinaria de Petrobras Argentina.

Con fecha 16 de enero de 2017, Pampa y Petrobras Argentina citaron a sus accionistas el 16 de febrero de 2017 a asamblea general extraordinaria de accionistas para someter a su aprobación las condiciones de la reorganización societaria. Los prospectos de fusión tanto para las acciones locales como para los ADRs fueron revisados y autorizados por las respectivas autoridades regulatorias, y publicados en sus respectivos sitios públicos.

La aprobación de la fusión se resolvió por mayoría de aproximadamente el 99,99% de las acciones con derecho a voto de la Compañía. La asamblea general extraordinaria de accionistas de Petrobras Argentina aprobó la fusión por mayoría de 92,98% de las acciones de Petrobras Argentina, habiéndose registrado 0,16% de votos en contra, 0,03% abstenciones y 6,83% de accionistas que no se presentaron en la asamblea.

De conformidad con las normas de la CNV, Pampa presentó ante dicho organismo el trámite de autorización de la fusión. Una vez perfeccionado el canje accionario, Pampa emitirá 101.873.741 acciones ordinarias de valor nominal AR\$1 cada una y con derecho a un voto por acción, quedando el capital social de la Sociedad en 1.938.368.431 acciones ordinarias, luego de dar efecto a la fusión. A la fecha de emisión de este Informe, están pendientes actos regulatorios y la instrucción de la CNV a la inscripción en el Registro Público de Comercio.



## 1.2 Emisión de Obligaciones Negociables (“ONs”) de Pampa Energía

En el marco del programa de ONs simples por hasta US\$1.000 millones o su equivalente en otras monedas, con fecha 17 de enero de 2017 se finalizó exitosamente la colocación de las ONs clase 1 en US\$ a tasa fija por un valor nominal de US\$750 millones, luego de haber recibido ofertas de compra por US\$4.000 millones, más de 5 veces respecto del valor nominal original a ser emitido. El precio de emisión fue del 99,136% del valor nominal, a una tasa de interés fija del 7,5% nominal anual, con un rendimiento del 7,625% y con vencimiento a los 10 años contados desde la fecha de emisión. Los bancos que lideraron la transacción fueron Citi y Deutsche Bank, a los que se sumaron Crédit Agricole y Santander como compradores iniciales, y BACS, Banco Hipotecario, Banco Galicia, ICBC y BST como colocadores locales.

## 1.3 Hechos Relevantes de Nuestro Segmento de Generación

### 1.3.1 Resolución SEE N° 19E/17

Con fecha 27 de enero de 2017, en el Boletín Oficial (“BO”) se publicó la Resolución Secretaría de Energía Eléctrica (“SEE”) N° 19E/17, la cual dejó sin efecto el esquema de remuneración de la Resolución Ex Secretaría de Energía (“SE”) N° 22/16, pero sin derogar la Resolución SE N° 95/13 y modificatorias. El nuevo régimen contempla principalmente:

- Una implementación gradual a partir del 1 de febrero de 2017, siendo su implementación completa en noviembre de 2017;
- Conceptos remunerativos denominados en US\$ por potencia y energía despachada, diferenciando tecnología y escala, en reemplazo de la remuneración en AR\$ de la Resolución SE N° 22/16. Asimismo, en el caso de las generadoras de Pampa, el precio monómico térmico aumenta en un 42% aproximadamente, mientras que el precio monómico hídrico se incrementa en un 80%, aproximadamente<sup>4</sup>;
- Continúa vigente la centralización en la compra y entrega de los combustibles por Compañía Administradora del Mercado Eléctrico Mayorista S.A. (“CAMMESA”);
- Eliminación de las remuneraciones en forma de crédito, siendo la totalidad de la remuneración cobrada en efectivo a los 45 días de liquidación de venta, previstos en Los Procedimientos de CAMMESA. Cabe destacar que durante el año 2016 los días de cobro han sido regularizados, habiendo llegado a un máximo de 105 días en el 2016 y disminuyéndose a actualmente 45 días en promedio de cobranza.

### 1.3.2 Contrato con CAMMESA por Expansión de Central Piedra Buena S.A. (“CPB”)

En el marco de la Convocatoria Abierta a Interesados en Ofrecer Nueva Capacidad de Generación de la Resolución SEE N° 21/16, el 5 de diciembre de 2016 fue formalmente suscripto el contrato de abastecimiento del proyecto de expansión en 100 MW en CPB, el cual remunera un precio fijo de US\$21,8 mil MW/mes y el precio variable acordado es de US\$12 y US\$15 por MWh, por gas y FO respectivamente.

### 1.3.3 Contrato con CAMMESA Parque Pampa Eólico I (Corti)

En el marco de la Convocatoria Abierta Nacional e Internacional “Programa RenovAr Ronda 1” y de nuestro proyecto adjudicado denominado Pampa Eólico I (Corti), el parque eólico de 100 MW en Bahía

<sup>4</sup> Considera sólo ítems remuneratorios cash.



Blanca, provincia de Buenos Aires desarrollado por nuestra subsidiaria Greenwind S.A. ("Greenwind"), el 23 de enero de 2017 se realizó la firma del contrato de abastecimiento, por un precio monómico de US\$58/MWh.

### 1.3.4 Venta de Paquete Accionario de Greenwind

Con fecha 12 de marzo de 2017, Central Térmica Loma La Lata S.A. ("CTLL") vendió el 50% del capital y votos de Greenwind a Valdatana Servicios y Gestiones S.L.U., un vehículo de inversión de Castlelake L.P., una empresa de inversión privada global que gestiona fondos privados, por un monto total de US\$11,2 millones.

### 1.3.5 Resumen de Proyectos de Expansión Comprometidos

| Proyecto               | MW         | Proveedor Equipamiento | Comercialización             | Precio de Adjudicación |                   |                | Inversión estimada en millones de US\$* | Fecha de Habilitación |
|------------------------|------------|------------------------|------------------------------|------------------------|-------------------|----------------|---|-----------------------|
|                        |            |                        |                              | Potencia US\$/MW-mes   | Variable US\$/MWh | Total US\$/MWh |   |                       |
| <b>Térmico</b>         |            |                        |                              |                        |                   |                |   |                       |
| Loma de la Lata        | 15         | MAN                    | Res. SEE N° 19/17            | na                     | na                | na             | 18                                      | 4T 2017               |
|                        | 105        | GE                     | Contrato en US\$ por 10 años | 23.000                 | 7,5               | 39             | 90                                      | 3T 2017               |
| Parque Ind. Pilar      | 100        | Wärtsilä               | Contrato en US\$ por 10 años | 26.900                 | 15 - 16           | 52             | 105                                     | 3T 2017               |
| Piedra Buena           | 100        | Wärtsilä               | Contrato en US\$ por 10 años | 21.800                 | 12 - 15           | 42 - 45        | 90                                      | 1T 2018               |
| <b>Renovable</b>       |            |                        |                              |                        |                   |                |   |                       |
| Pampa Eólico I (Corti) | 100        | Vestas                 | Contrato en US\$ por 20 años | na                     | na                | 58             | 135                                     | 2T 2018               |
| <b>Total</b>           | <b>420</b> |                        |                              |                        |                   |                | <b>438</b>                              |                       |

\* Montos sin IVA

## 1.4 Hechos Relevantes de Transener

### 1.4.1 Extensión de Acuerdo Instrumental

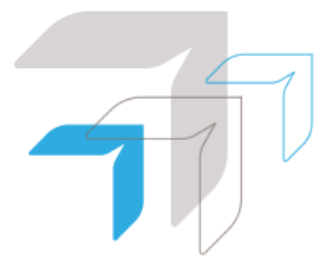
Con fecha 26 de diciembre de 2016, la SEE reconoció a favor de Transener y Transba créditos en concepto de variación de costos por la suma de AR\$1.503 millones y AR\$515 millones, respectivamente, desde el período diciembre 2015 a enero 2017 inclusive. A tales fines, la SEE instruyó a CAMMESA la suscripción de un Contrato de Mutuo y Cesión de Créditos en Garantía, el cual será cancelado mediante la cesión de los créditos reconocidos y determinados antes mencionados. Asimismo, el acuerdo prevé un plan de inversiones para octubre de 2016 a marzo de 2017, por un importe de AR\$299 millones para Transener y AR\$121 millones para Transba.

El acuerdo de reconocimiento por mayores costos se mantendrá vigente hasta el 31 de enero de 2017, fecha de entrada en vigencia del cuadro tarifario de la Revisión Tarifaria Integral ("RTI"). Al 31 de diciembre de 2016, el remanente estimado del crédito reconocido asciende a AR\$736 millones y AR\$177 millones para Transener y Transba, respectivamente.

### 1.4.2 RTI

En el marco de la Resolución MEyM N° 524/16, en la cual aprueba el programa para la RTI del transporte de energía eléctrica, en diciembre de 2016 se llevó a cabo la audiencia pública de defensa de la propuesta de Transener, en la cual Transener solicitó una base de capital de AR\$12.214 millones y AR\$6.157 millones e ingresos regulados requeridos de AR\$4.173 millones y AR\$2.112 millones para Transener y Transba, respectivamente.





El 31 de enero de 2017, el Ente Nacional Regulador de la Electricidad ("ENRE") emitió las Resoluciones Nº 66/17 y 73/17, mediante las cuales se establecieron las tarifas vigentes para el quinquenio 2017/2021, siendo la base de capital reconocida de AR\$8.343 millones y AR\$3.397 millones e ingresos regulados otorgados de AR\$3.274 millones y AR\$1.499 millones para Transener y Transba, respectivamente. Asimismo, el ENRE estableció el mecanismo de actualización de la remuneración, el régimen de calidad de servicio y sanciones, el régimen de premios y el plan de inversiones a realizar por ambas compañías durante dicho período.

Sin embargo, Transener se encuentra analizando el impacto de la RTI y evaluando el curso de acción a tomar.

## **1.5 Hechos Relevantes de Edenor**

### **1.5.1 Medidas Cautelares**

Al cierre del tercer trimestre de 2016, los usuarios de los distritos de La Matanza y Pilar estaban exentos de la aplicación de los cuadros tarifarios con los aumentos establecidos en las Resoluciones MEyM Nº 6 y 7/16 desde febrero de 2016. Sin embargo, mediante la Nota Nº 123.967 del 28 de diciembre de 2016, el ENRE establece que Edenor podrá proceder a aplicar los cuadros tarifarios con aumentos a los usuarios de los distritos de La Matanza y Pilar a partir del 24 de octubre y 14 de noviembre de 2016, respectivamente.

Asimismo, la Nota establece que para los usuarios T2 y T3 del distrito de Pilar se cobre retroactivamente desde febrero 2016 en la cantidad de cuotas equivalentes al número de facturaciones afectadas por la aplicación de la medida cautelar. De ser requerido por el cliente, la cantidad de cuotas establecida podrá extenderse hasta el doble, aplicando un interés del Banco de la Nación Argentina.

Hasta que la cuestión de fondo de las medidas cautelares afectadas se resuelvan, el ENRE instruyó a no cobrar los montos retroactivos a los clientes de La Matanza y categoría T1 de Pilar. Como consecuencia de lo descripto y a los efectos de resguardar la prestación continua y segura del servicio público de distribución, Edenor se vio en la necesidad de suspender temporal y parcialmente los pagos por compra de energía a CAMMESA, desde el mes de julio y hasta el mes de noviembre de 2016. Finalmente, con fecha 26 de diciembre CAMMESA, con instrucciones del MEyM, procedió a registrar los créditos a favor de Edenor por el efecto de las medidas cautelares que afectaron el precio estacional y el Valor Agregado de Distribución ("VAD") por un monto total de AR\$1.126 millones en concepto de VAD y AR\$270 millones en concepto de compras de energía.

### **1.5.2 RTI**

El 1 de febrero de 2017 se publicó en el BO la Resolución ENRE Nº 63/17, mediante la cual se fijaron los cuadros tarifarios definitivos, la revisión de costos, los niveles requeridos de calidad y demás derechos y obligaciones que deberá aplicar Edenor a partir del 1 de febrero de 2017.

El resultado de la RTI fue un cuadro tarifario aplicable durante el próximo quinquenio, el cual resulta en unos ingresos que son un 18% inferiores a los solicitados. Los ingresos determinados por el regulador y trasladados a tarifas consideran una base de capital de AR\$34.500 millones, correspondiente al valor neto de reposición de los activos depreciados, una remuneración de capital que surge de aplicar una tasa de costo de capital antes de impuestos del 12,46% sobre la base de capital indicada, y unos costos de operación de AR\$6.352 millones. Dichos números fueron calculados a valores de diciembre de 2015. Hacia adelante, el cuadro tarifario prevé ajustes semestrales por índices para reflejar la inflación, siempre que la variación sea superior al 5%, considerando incremento salarial, precios mayoristas y precios al consumidor. El índice considerado para traer los números arriba expresados, a valores del 2017 fue del 38%.

La mencionada Resolución indica que el ENRE, por instrucción del MEyM deberá limitar el incremento del VAD a un máximo de 42% respecto del VAD vigente a la fecha de emisión de la mencionada Resolución,





debiendo completar la aplicación del valor restante del nuevo VAD, en dos etapas, la primera del 19% incremental en noviembre 2017 y la última, del 17% incremental en febrero de 2018. La Resolución mencionada contiene los tres cuadros tarifarios a aplicar en cada una de las fechas. Adicionalmente, el ENRE deberá reconocer a Edenor la diferencia del VAD que se produce por la aplicación de la gradualidad del incremento tarifario reconocido en la RTI, en 48 cuotas a partir del 1 de febrero de 2018, las cuales se incorporarán al valor del VAD resultante a esa fecha.

Asimismo, el ENRE publicó una resolución rectificativa N° 92/17, donde en vez de 7 categorías de usuarios residenciales abre a 9 niveles de clasificación.

No obstante, a la fecha de emisión del presente Informe se encuentra pendiente de definición el tratamiento definitivo a otorgar a todos los aspectos generados por el incumplimiento del Acta Acuerdo, incluyendo los saldos remanentes por pasivos regulatorios y otros efectos derivados de las medidas parciales adoptadas.

## 1.6 Proceso de RTI de TGS

En noviembre de 2016, TGS presentó al ENARGAS para su aprobación la propuesta de cuadro tarifario a ser aplicado en los próximos cinco años, con vigencia a partir del 1 de abril de 2017. La propuesta fue defendida ante audiencia pública el 2 de diciembre de 2016, la cual consistió en:

- i. La determinación de la base de capital o valor de activos;
- ii. La presentación del plan de inversiones para el período 2017 – 2021 de aproximadamente AR\$1.400 millones promedio anual para el quinquenio, el cual, comparado con el monto invertido en el año 2015, representa un incremento del 665%; y
- iii. La estimación de los gastos de explotación.

A la fecha de la emisión del presente Informe, el ente regulador no ha expedido los cuadros tarifarios resultantes de la RTI. Se espera que los mismos entren en vigencia a partir del 1 de abril de 2017, fecha estipulada en la Resolución MEyM N° 31/16.

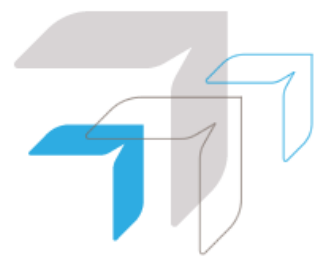
## 1.7 Programa de Estímulo a las Inversiones en Desarrollos de Producción de Gas Natural Proveniente de Reservorios No Convencionales

El 6 de marzo de 2017 se publicó en el BO la Resolución MEyM N° 46-E/2017, el cual con el objetivo de incentivar las inversiones para la producción de gas natural proveniente de reservorios no convencionales en la Cuenca Neuquina, crea el Programa de Estímulo con vigencia desde su publicación hasta el 31 de diciembre de 2021 (el "Programa").

Dicho Programa prevé un mecanismo de compensación para cada empresa beneficiaria del volumen de gas no convencional *-tight o shale-* producido en Cuenca Neuquina, calculado a partir de un precio mínimo asegurado por el Programa (el "Precio Mínimo") y el precio promedio ponderado por volumen de ventas al mercado interno de cada empresa, incluyendo gas de origen convencional y no convencional (el "Precio Efectivo"). El Precio Mínimo será de US\$7,5/MBTU para el año calendario 2018, disminuyéndose en US\$0,5/MBTU por año hasta alcanzar US\$6,0/MBTU para el año calendario 2021.

Asimismo, este Programa estipula un método de pago más ágil, en donde desembolsa inicialmente un pago provisorio en base al 85% de la compensación teórica resultante de las proyecciones y luego ajusta la diferencia en función de la producción real, pudiendo ser positiva o negativa.

Finalmente, las compensaciones derivadas del Programa se abonarán por cada concesión en un 88% a las empresas y en un 12% a la provincia correspondiente a cada concesión incluida en el Programa.



## 1.8 RTI de Oleoductos del Valle S.A. ("OldelVal")

El 8 de marzo de 2017 el MEyM emitió la Resolución N° 49E/17, mediante la cual se otorgó un aumento tarifario de aproximadamente 34% a las tarifas vigentes para el quinquenio 2017/2021, aplicable desde marzo de 2017 al servicio de transporte de crudo. Cabe destacar que el cuadro tarifario de OldelVal está denominado en US\$ y el último incremento tarifario fue en diciembre de 2013.

## 1.9 Cobranza del Programa de Refino Plus

Con fecha 30 de noviembre de 2016, se publicó en el BO el Decreto N° 1204/16 el cual se aprueba el pago de compensaciones pendientes del Programa para Pequeños Refinadores (siendo participante nuestra empresa vinculada Refinería del Norte S.A., "Refinor") y deja sin efecto el REFIPYME creado por Resolución N° 1312/08, mediante la entrega de US\$53,6 millones en valor nominal de bonos de la Nación Argentina en US\$ a tasa de interés del 8% anual con vencimiento en 2020 ("Bonar 2020"). La fecha de cobro fue el 1 de marzo de 2017.

## 1.10 Plan de Compensación del Personal en Acciones

El 10 de febrero de 2017, con el objetivo de favorecer el alineamiento del desempeño del personal con los planes estratégicos de Pampa y, asimismo, generar un vínculo claro y directo entre la creación de valor para el accionista y la compensación del personal, la Compañía resolvió crear un plan de compensación en acciones y un comité para su implementación, conformado por los Sres. Marcelo Mindlin, Gustavo Mariani, Damián Mindlin y Ricardo Torres, quienes no son beneficiarios del Plan.

Entre los beneficiarios del plan 2017-2019 se encuentran los directores ejecutivos, ciertos directores y gerentes de Pampa, pudiendo variar su integración en futuros programas específicos del plan.

Para fondear dicho Plan, el directorio de la Compañía aprobó la recompra de acciones propias bajo los siguientes términos y condiciones:

- i. Monto máximo:** hasta AR\$104,5 millones provenientes de la Reserva Facultativa de Pampa;
- ii. Cantidad y precio máximos:** 2,5 millones de acciones ordinarias o 100 mil ADRs (0,136% del capital social actual de Pampa o 0,129% del capital social posterior a la fusión) y hasta un máximo de AR\$42 por acción ordinaria o US\$60 por ADR; y
- iii. Límites para operaciones en el mercado:** conforme a la reglamentación, la cantidad de recompra diaria será de hasta el 25% del volumen promedio de transacciones diarias de los 90 días hábiles anteriores para la acción, conjuntamente en los mercados que cotiza, desde el 14 de febrero de 2017 hasta el 10 de marzo de 2017.

Cabe destacar que la cantidad de acciones a recomprar en el período indicado cubre el pago de la compensación correspondiente a los ejercicios 2016 y 2017. A la emisión del presente Informe Pampa ha recomprado en operaciones de mercado abierto, 193.000 acciones ordinarias y 92.280 ADRs, a precio promedio de AR\$28,49 por acción ordinaria y US\$46,36 por ADR.

## 1.11 Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas

El Directorio de Pampa resolvió citar a sus accionistas el 7 de abril de 2017 a las 11:00 para la celebración de la asamblea anual general ordinaria y extraordinaria, en el Edificio Pampa.



## 2. Indicadores Financieros Relevantes

### 2.1 Estado de Situación Patrimonial Consolidado (AR\$ Millones)

|   | Al 31.12.16   | Al 31.12.15   |  | Al 31.12.16   | Al 31.12.15   |
|---|---------------|---------------|--|---------------|---------------|
| <b>ACTIVO</b>   |               |               | <b>PATRIMONIO</b>  |               |               |
| Participaciones en negocios conjuntos                           | 3.699         | 224           | Capital social   | 1.938         | 1.696         |
| Participaciones en asociadas                                    | 787           | 123           | Prima de emisión y otras reservas  | 4.963         | 1.231         |
| Propiedades, planta y equipo                                    | 41.090        | 14.509        | Reserva legal  | 232           | 51            |
| Activos intangibles   | 2.014         | 734           | Reserva facultativa  | 3.862         | 978           |
| Activos biológicos  | 13            | 2             | Resultados no asignados  | (11)          | 3.065         |
| Otros activos   | 742           | 2.578         | Otro resultado integral  | 70            | (31)          |
| Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados | 62            | -             | <b>Patrimonio atribuible a los propietarios</b>                              | <b>11.054</b> | <b>6.990</b>  |
| Activos por impuesto diferido                                   | 1.232         | 52            | Participación no controladora  | 3.020         | 1.391         |
| Créditos por ventas y otros créditos                            | 4.469         | 1.229         | <b>Total del patrimonio</b>  | <b>14.074</b> | <b>8.381</b>  |
| <b>Total del activo no corriente</b>                            | <b>54.108</b> | <b>19.451</b> |  |               |               |
| Inventarios   | 3.360         | 225           | <b>PASIVO</b>  |               |               |
| Otros activos   | 1             | -             | Deudas comerciales y otras deudas  | 5.336         | 2.699         |
| Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados | 4.188         | 4.081         | Préstamos  | 15.286        | 6.685         |
| Inversiones a costo amortizado                                  | 23            | -             | Ingresos diferidos   | 200           | 154           |
| Instrumentos financieros derivados                              | 13            | -             | Remuneraciones y cargas sociales a pagar                                     | 94            | 80            |
| Créditos por ventas y otros créditos                            | 14.144        | 4.876         | Planes de beneficios definidos   | 921           | 264           |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                             | 1.421         | 517           | Pasivo por impuesto diferido   | 3.796         | 592           |
| <b>Total del activo corriente</b>                               | <b>23.150</b> | <b>9.699</b>  | Pasivo por impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta | 934           | 272           |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta                  | 19            | -             | Cargas fiscales  | 306           | 128           |
| <b>Total del activo</b>   | <b>77.277</b> | <b>29.150</b> | Provisiones  | 6.267         | 313           |
|   |               |               | <b>Total del pasivo no corriente</b>   | <b>33.140</b> | <b>11.187</b> |
|   |               |               | Deudas comerciales y otras deudas  | 12.867        | 6.639         |
|   |               |               | Préstamos  | 10.686        | 1.308         |
|   |               |               | Ingresos diferidos   | 1             | 1             |
|   |               |               | Remuneraciones y cargas sociales a pagar                                     | 1.745         | 887           |
|   |               |               | Planes de beneficios definidos   | 112           | 46            |
|   |               |               | Pasivo por impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta | 1.454         | 139           |
|   |               |               | Cargas fiscales  | 2.392         | 473           |
|   |               |               | Instrumentos financieros derivados   | -             | 18            |
|   |               |               | Provisiones  | 806           | 71            |
|   |               |               | <b>Total del pasivo corriente</b>  | <b>30.063</b> | <b>9.582</b>  |
|   |               |               | <b>Total del pasivo</b>  | <b>63.203</b> | <b>20.769</b> |
|   |               |               | <b>Total del pasivo y del patrimonio</b>                                     | <b>77.277</b> | <b>29.150</b> |



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

|   | Ejercicio      |                | 4to Trimestre  |              |
|---|----------------|----------------|----------------|--------------|
|   | 2016           | 2015           | 2016           | 2015         |
| Ingresos por ventas   | 31.295         | 7.106          | 13.015         | 1.791        |
| Costo de ventas   | (25.136)       | (7.038)        | (9.615)        | (1.875)      |
| <b>Resultado bruto</b>  | <b>6.159</b>   | <b>68</b>      | <b>3.400</b>   | <b>(84)</b>  |
| Gastos de comercialización  | (2.952)        | (973)          | (1.250)        | (297)        |
| Gastos de administración  | (3.676)        | (1.221)        | (1.328)        | (425)        |
| Gastos de exploración   | (135)          | (3)            | (59)           | (3)          |
| Otros ingresos operativos   | 2.854          | 941            | 829            | 611          |
| Otros egresos operativos  | (2.253)        | (769)          | (1.136)        | (335)        |
| Recupero desvalorización de propiedades, planta y equipo                          | -              | 25             | 299            | -            |
| Resultado por participaciones en negocios conjuntos                               | 105            | 9              | 5              | (37)         |
| Resultado por participaciones en asociadas  | 7              | (10)           | -              | (8)          |
| Resultado por venta de participaciones en subsidiarias e instrumentos financieros | 480            | -              | -              | -            |
| <b>Resultado operativo antes de Res. SE y medidas cautelares</b>                  | <b>589</b>     | <b>(1.933)</b> | <b>760</b>     | <b>(578)</b> |
| Reconocimiento de ingresos - Medidas cautelares Nota MEyM N° 2016-04484723        | 1.126          | -              | 1.126          | -            |
| Reconocimiento de ingresos a cuenta de la RTI - Res. SE N° 32/15                  | 419            | 5.025          | 0              | 1.215        |
| Reconocimiento Mayores Costos - Res. SE N° 250/13 y Notas subsiguientes           | 82             | 551            | -              | 365          |
| <b>Resultado operativo</b>  | <b>2.216</b>   | <b>3.643</b>   | <b>1.886</b>   | <b>1.002</b> |
| Ingresos financieros  | 893            | 336            | 410            | 140          |
| Gastos financieros  | (4.296)        | (1.257)        | (1.257)        | (561)        |
| Otros resultados financieros  | (163)          | 1.714          | (320)          | 1.529        |
| <b>Resultados financieros, neto</b>   | <b>(3.566)</b> | <b>793</b>     | <b>(1.167)</b> | <b>1.108</b> |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>   | <b>(1.350)</b> | <b>4.436</b>   | <b>719</b>     | <b>2.110</b> |
| Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta                          | 1.098          | (587)          | 573            | 199          |
| <b>Resultado del período</b>  | <b>(252)</b>   | <b>3.849</b>   | <b>1.292</b>   | <b>2.309</b> |
| <b>Atribuible a:</b>  |                |                |                |              |
| <b>Propietarios de la Sociedad</b>  | <b>(11)</b>    | <b>3.065</b>   | <b>982</b>     | <b>2.062</b> |
| <b>Participación no controladora</b>  | <b>(241)</b>   | <b>784</b>     | <b>310</b>     | <b>247</b>   |
| <b>Resultado por acción atribuible a los propietarios de la Sociedad:</b>         |                |                |                |              |
| Resultado por acción básica y diluida   | (0,0063)       | 2,2769         | 0,5287         | 1,4305       |



## 2.3 Estado de Caja y Deuda Financiera (AR\$ Millones)

| Caja <sup>(1)</sup><br>(al 31 de diciembre de 2016) | Consolidada en estados financieros | Ajustada por tenencia accionaria | Deuda Financiera<br>(al 31 de diciembre de 2016) | Consolidada en estados financieros | Ajustada por tenencia accionaria |
|---|------------------------------------|----------------------------------|--|------------------------------------|----------------------------------|
| Generación de Energía                               | 571                                | 514                              | Generación de Energía <sup>(2)</sup>             | 2.991                              | 2.973                            |
| Distribución de energía                             | 2.260                              | 1.167                            | Distribución de energía                          | 2.854                              | 1.485                            |
| Refinación y distribución                           | 14                                 | 14                               | Refinación y distribución                        | -                                  | -                                |
| Petroquímica  | -                                  | -                                | Petroquímica                                     | -                                  | -                                |
| Holding y Otros                                     | 627                                | 627                              | Holding y Otros                                  | 12.484                             | 12.484                           |
| Petróleo y gas                                      | 2.161                              | 1.738                            | Petróleo y gas                                   | 5.190                              | 3.098                            |
| <b>Total</b>  | <b>5.632</b>                       | <b>4.060</b>                     | <b>Total</b>                                     | <b>23.518</b>                      | <b>20.040</b>                    |

(1) Incluye caja y bancos e inversiones corrientes. (2) No incluye deuda regulatoria con CAMMESA por AR\$2.454 millones.

### 2.3.1 Resumen de Instrumentos de Deuda con Oferta Pública

| Sociedad Subsidiaria   | Obligación Negociable / Valor de Corto Plazo    | Vencimiento Final | Monto Emisión | Monto Remanente | Tasa Pactada          |
|------------------------|---|-------------------|---------------|-----------------|-----------------------|
| <b>En US\$</b>         |   |                   |               |                 |                       |
| Transener <sup>1</sup> | ON Clase 2                                      | 2021              | 101           | 99              | 9,75%                 |
| Edenor                 | ON par a tasa fija                              | 2022              | 300           | 176             | 9,75%                 |
| EASA                   | ON par a tasa fija                              | 2017              | 4             | 2               | 5%                    |
|                        | ON descuento a tasa fija <sup>2</sup>           | 2021              | 130           | -               | 8,5%                  |
| CTG                    | ON Clase VIII US\$-Link <sup>3</sup>            | 2020              | 1             | 1               | 7%                    |
| CTLL                   | ON Clase 4 US\$-Link <sup>4</sup>               | 2020              | 34            | 34              | 6,25%                 |
| TGS <sup>1</sup>       | ON par a tasa fija                              | 2020              | 192           | 192             | 9,625%                |
| Pampa Energía          | ON Serie T a descuento y tasa fija              | 2023              | 500           | 500             | 7,375%                |
|                        | ON Serie I a descuento y tasa fija <sup>5</sup> | 2027              | 750           | 750             | 7,5%                  |
| <b>En AR\$</b>         |   |                   |               |                 |                       |
| CTG                    | ON Clase VII                                    | 2018              | 173           | 173             | Badlar Privada + 3,5% |
|                        | VCP Clase XIV                                   | 2017              | 296           | 296             | Badlar Privada + 5,9% |
| Petrolera Pampa        | ON Clase II Inciso k                            | 2017              | 525           | 525             | Badlar Privada        |
|                        | ON Clase VII                                    | 2017              | 310           | 310             | Badlar Privada + 5%   |
|                        | ON Clase VIII                                   | 2017              | 403           | 403             | Badlar Privada + 4%   |
| Loma de la Lata        | ON Clase 3                                      | 2017              | 51            | 51              | Badlar Privada + 5%   |
|                        | ON Clase C                                      | 2017              | 258           | 258             | Badlar Privada +4,5%  |
|                        | ON Clase A                                      | 2018              | 282           | 282             | Badlar Privada        |
|                        | ON Clase E                                      | 2020              | 575           | 575             | Badlar Privada        |

Nota: (1) Compañías vinculadas, las cuales bajo NIIF no consolidan en los estados financieros de Pampa. (2) Monto de emisión incluye intereses capitalizados. (3) ON US\$-link, con tipo de cambio inicial de AR\$14,7908/US\$. (4) ON US\$-link, con tipo de cambio inicial de AR\$8,4917 /US\$. (5) ON emitida con posteridad al cierre del ejercicio 2016.



### 3. Análisis de los Resultados del Trimestre 4T16

**Ventas netas consolidadas por AR\$13.015 millones en el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2016**, comparado a los AR\$1.791 millones del 4T15, principalmente explicado por aumentos de AR\$1.099 millones en generación de energía, AR\$3.070 millones en distribución de energía, AR\$3.547 millones en petróleo y gas, AR\$3.825 millones en refinación y distribución, AR\$1.592 millones en petroquímica y AR\$1 millón en holding y otros, parcialmente compensado por mayores eliminaciones de AR\$1.910 millones por ventas intersegmento.

**EBITDA ajustado consolidado de AR\$4.184 millones en el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2016**, comparado a un EBITDA ajustado de AR\$1.479 millones del 4T15, explicado por incrementos de AR\$326 millones en generación de energía, AR\$944 millones en distribución de energía, AR\$2.248 millones en petróleo y gas, AR\$70 millones en petroquímica y AR\$100 millones en eliminaciones intersegmento, parcialmente compensados por reducciones de AR\$371 millones en refinación y distribución y AR\$613 millones en el segmento de holding y otros.

**Ganancia consolidada de AR\$1.292 millones en el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2016**, de los cuales AR\$982 millones son atribuibles a los propietarios de la Compañía, AR\$1.080 millones inferior a la ganancia registrada de AR\$2.062 millones atribuibles a los propietarios de la Compañía en 4T15, principalmente explicado por las pérdidas reportadas en nuestros segmentos de refinación y distribución (AR\$109 millones) y petroquímica (AR\$118 millones), parcialmente compensadas por las ganancias reportadas en nuestros segmentos de generación de energía (AR\$439 millones), distribución de energía (AR\$214 millones), petróleo y gas (AR\$29 millones), holding y otros (AR\$427 millones) y eliminaciones intersegmento (AR\$100 millones).

| <b>Cálculo del EBITDA Ajustado Consolidado, en AR\$ millones</b>                                    | <b>2016</b>  | <b>2015</b>  | <b>4T16</b>  | <b>4T15</b>  |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Resultado operativo consolidado   | 2.216        | 3.643        | 1.886        | 1.002        |
| Depreciaciones y amortizaciones consolidado   | 3.022        | 720          | 1.227        | 243          |
| <b>EBITDA consolidado bajo NIIF</b>   | <b>5.238</b> | <b>4.363</b> | <b>3.113</b> | <b>1.245</b> |
| <b>Ajustes del segmento de generación</b>   | <b>(32)</b>  | <b>(32)</b>  | <b>(22)</b>  | <b>-</b>     |
| <b>Ajustes del segmento de distribución</b>   | <b>1.007</b> | <b>(610)</b> | <b>91</b>    | <b>(37)</b>  |
| <i>Ajustes por Res. SE N° 250/13, 32/15 y Notas subsiguientes</i>                                   | -            | (682)        | -            | (48)         |
| <i>Ajustes por penalidades retroactivas e intereses</i>   | 873          | -            | 48           | -            |
| <i>Otros (PUREE, intereses comerciales)</i>   | 134          | 72           | 43           | 12           |
| <b>Ajustes del segmento de petróleo y gas</b>   | <b>1.460</b> | <b>-</b>     | <b>1.552</b> | <b>-</b>     |
| <i>Resultado por venta de propiedad, planta y equipos</i>   | -            | -            | 358          | -            |
| <i>Contingencia contribución extraordinaria</i>   | 281          | -            | 281          | -            |
| <i>Cese de operaciones en Medanito (La Pampa)</i>   | 213          | -            | (0)          | -            |
| <i>Reestimación contrato Ship or Pay (Ecuador)</i>  | 371          | -            | 371          | -            |
| <i>Baja del crédito por Acuerdo Petrolero (WTI 28,5 U\$/BBL)</i>                                    | 365          | -            | 365          | -            |
| <i>Otros (actualización de contingencias de Petrobras Argentina, baja de pozos)</i>                 | 229          | -            | 177          | -            |
| <b>Ajustes del segmento de refino y distribución</b>  | <b>(364)</b> | <b>-</b>     | <b>(363)</b> | <b>-</b>     |
| <i>Baja del pasivo por Acuerdo Petrolero (WTI 28,5 U\$/BBL)</i>                                     | (365)        | -            | (365)        | -            |
| <b>Ajustes del segmento de petroquímica</b>   | <b>166</b>   | <b>-</b>     | <b>166</b>   | <b>-</b>     |
| <b>Ajustes del segmento de holding y otros</b>  | <b>(131)</b> | <b>359</b>   | <b>(354)</b> | <b>270</b>   |
| <i>Revaluación juicio arbitral</i>  | -            | 215          | -            | 215          |
| <i>Reestimación contrato Ship or Pay (Ecuador)</i>  | (522)        | -            | (522)        | -            |
| <i>Gastos relacionados con la adquisición de Petrobras Argentina</i>                                | 539          | -            | 121          | -            |
| <i>Resultado por venta de participaciones en subsidiarias</i>                                       | (480)        | -            | -            | -            |
| <i>EBITDA de TGS al 25,5% (tenencia accionaria indirecta)</i>                                       | 296          | 10           | 243          | 8            |
| <i>EBITDA de Transener al 26,3% (tenencia accionaria indirecta)</i>                                 | (18)         | 134          | (263)        | 47           |
| <i>Otros (actualización de contingencias y créditos de Petrobras Argentina, recupero de gastos)</i> | 55           | -            | 67           | (0)          |
| <b>EBITDA ajustado consolidado</b>  | <b>7.344</b> | <b>4.079</b> | <b>4.184</b> | <b>1.479</b> |



### 3.1 Análisis del Segmento de Generación de Energía

| Segmento de Generación de Energía, Consolidado<br>(AR\$ millones) | Ejercicio    |              |                | 4to Trimestre |            |                |
|---|--------------|--------------|----------------|---------------|------------|----------------|
|   | 2016         | 2015         | Δ %            | 2016          | 2015       | Δ %            |
| Ingresos por ventas   | 4.624        | 2.418        | +91,2%         | 1.662         | 563        | +195,2%        |
| Costo de ventas   | (2.726)      | (1.282)      | +112,6%        | (1.125)       | (323)      | +248,3%        |
| <b>Resultado bruto</b>  | <b>1.898</b> | <b>1.136</b> | <b>+67,1%</b>  | <b>537</b>    | <b>240</b> | <b>+123,8%</b> |
| Gastos de comercialización  | (65)         | (24)         | +170,8%        | (28)          | (8)        | +250,0%        |
| Gastos de administración  | (392)        | (262)        | +49,6%         | (69)          | (69)       | -              |
| Otros ingresos operativos   | 55           | 91           | -39,6%         | 25            | 76         | -67,1%         |
| Otros egresos operativos  | (104)        | (79)         | +31,6%         | (38)          | (26)       | +46,2%         |
| Recupero desvalorización de propiedades, planta y equipo          | -            | 25           | -100,0%        | -             | -          | NA             |
| <b>Resultado operativo</b>  | <b>1.392</b> | <b>887</b>   | <b>+56,9%</b>  | <b>427</b>    | <b>213</b> | <b>+100,5%</b> |
| Ingresos financieros  | 600          | 295          | +103,4%        | 246           | 113        | +117,7%        |
| Gastos financieros  | (750)        | (358)        | +109,5%        | (200)         | (111)      | +80,2%         |
| Otros resultados financieros                                      | 228          | (82)         | NA             | 53            | 25         | +112,0%        |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                               | <b>1.470</b> | <b>742</b>   | <b>+98,1%</b>  | <b>526</b>    | <b>240</b> | <b>+119,2%</b> |
| Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta               | (317)        | (192)        | +65,1%         | (62)          | (47)       | +31,9%         |
| <b>Resultado del período</b>                                      | <b>1.153</b> | <b>550</b>   | <b>+109,6%</b> | <b>464</b>    | <b>193</b> | <b>+140,4%</b> |
| <b>Atribuible a:</b>  |              |              |                |               |            |                |
| Propietarios de la Sociedad                                       | 1.045        | 497          | +110,3%        | 439           | 169        | +159,8%        |
| Participación no controladora                                     | 108          | 53           | +103,8%        | 25            | 24         | +4,2%          |
| <b>EBITDA ajustado</b>  | <b>1.738</b> | <b>1.004</b> | <b>+73,2%</b>  | <b>574</b>    | <b>248</b> | <b>+131,6%</b> |

En el 4T16, el margen bruto de generación de energía fue de AR\$537 millones, 124% mayor con respecto al mismo período del 2015, principalmente debido a la inclusión desde agosto de 2016 del segmento de generación de energía de Hidroeléctrica Pichi Picún Leufú ("HPPL"), Central Térmica Genelba ("CTGEB") y Central de co-generación EcoEnergía, que contribuyó ventas en el 4T16 por 1.624 GWh sobre el total de 3.763 GWh vendidos.

En términos operativos, dichas centrales incorporadas generaron menos en comparación con el mismo período de 2015, principalmente debido al menor despacho en HPPL por escasa hidráulica (-142 GWh), parcialmente compensado por mayor generación en Genelba y EcoEnergía (+20 GWh).

La generación de energía del 4T16 de Pampa aumentó 94% con respecto al 4T15, principalmente explicado por mayor despacho en CTLL (+264 GWh) debido a la habilitación comercial de la TG04 de 105 MW en julio de 2016, sumado a mayor despacho de nuestras unidades hidráulicas (+48 GWh) producto de mayores aportes, caudal de riego y actividad de bombeo y a menores paradas por mantenimientos e indisponibilidades en CTG y CTP (+58 GWh). Dichos aumentos fueron parcialmente compensados por salidas forzadas debido a rotura de una caldera en CPB (-136 GWh).





| Resumen de Activos de Generación Eléctrica | Hidroeléctricas |             |                   | Térmicas          |                  |             |              |                    |                          | Total         |
|--|-----------------|-------------|-------------------|-------------------|------------------|-------------|--------------|--------------------|--------------------------|---------------|
|  | HINISA          | HIDISA      | HPPL <sup>1</sup> | CTLL <sup>2</sup> | CTG <sup>3</sup> | CTP         | CPB          | CTGEB <sup>1</sup> | Eco-Energía <sup>1</sup> |               |
| Capacidad instalada (MW)                   | 265             | 388         | 285               | 645               | 361              | 30          | 620          | 825                | 14                       | 3.433         |
| Participación de mercado                   | 0,8%            | 1,1%        | 0,8%              | 1,9%              | 1,1%             | 0,1%        | 1,8%         | 2,4%               | 0,04%                    | 10,1%         |
| <b>Período Anual</b>                       |                 |             |                   |                   |                  |             |              |                    |                          |               |
| <b>Generación 2016 (GWh)</b>               | <b>706</b>      | <b>564</b>  | <b>176</b>        | <b>3.644</b>      | <b>1.577</b>     | <b>155</b>  | <b>2.054</b> | <b>2.211</b>       | <b>43</b>                | <b>11.131</b> |
| <b>Participación de mercado</b>            | <b>0,5%</b>     | <b>0,4%</b> | <b>na</b>         | <b>2,7%</b>       | <b>1,2%</b>      | <b>0,1%</b> | <b>1,5%</b>  | <b>na</b>          | <b>na</b>                | <b>8,2%</b>   |
| <b>Ventas 2016 (GWh)</b>                   | <b>706</b>      | <b>564</b>  | <b>176</b>        | <b>3.644</b>      | <b>2.076</b>     | <b>155</b>  | <b>2.056</b> | <b>2.499</b>       | <b>44</b>                | <b>11.921</b> |
| Generación 2015 (GWh)                      | 538             | 367         | 0                 | 2.582             | 1.682            | 152         | 2.737        | 0                  | 0                        | 8.057         |
| Variación de generación 2016 - 2015        | +31,2%          | +53,8%      | na                | +41,1%            | -6,2%            | +2,4%       | -24,9%       | na                 | na                       | +38,2%        |
| Ventas 2015 (GWh)                          | 539             | 367         | 0                 | 2.582             | 2.283            | 152         | 2.739        | 0                  | 0                        | 8.661         |
| <b>Precio Prom. 2016 (US\$/MWh)</b>        | <b>17,4</b>     | <b>16,8</b> | <b>24,3</b>       | <b>27,1</b>       | <b>30,5</b>      | <b>51,6</b> | <b>14,2</b>  | <b>34,0</b>        | <b>60,2</b>              | <b>26,3</b>   |
| <b>Margen Bruto Prom. 2016 (US\$/MWh)</b>  | <b>8,0</b>      | <b>4,3</b>  | <b>21,9</b>       | <b>22,8</b>       | <b>13,6</b>      | <b>n.d.</b> | <b>1,1</b>   | <b>11,7</b>        | <b>18,9</b>              | <b>13,0</b>   |
| Margen Bruto Prom. 2015 (US\$/MWh)         | 2,4             | (1,5)       | n.d.              | 34,8              | 12,1             | n.d.        | 4,5          | n.d.               | n.d.                     | 15,3          |
| <b>Cuarto Trimestre</b>                    |                 |             |                   |                   |                  |             |              |                    |                          |               |
| <b>Generación 4T16 (GWh)</b>               | <b>244</b>      | <b>176</b>  | <b>119</b>        | <b>837</b>        | <b>386</b>       | <b>43</b>   | <b>333</b>   | <b>1.304</b>       | <b>27</b>                | <b>3.469</b>  |
| <b>Participación de mercado</b>            | <b>0,7%</b>     | <b>0,5%</b> | <b>0,4%</b>       | <b>2,5%</b>       | <b>1,2%</b>      | <b>0,1%</b> | <b>1,0%</b>  | <b>3,9%</b>        | <b>0,1%</b>              | <b>10,5%</b>  |
| <b>Ventas 4T16 (GWh)</b>                   | <b>244</b>      | <b>176</b>  | <b>119</b>        | <b>837</b>        | <b>505</b>       | <b>43</b>   | <b>333</b>   | <b>1.478</b>       | <b>27</b>                | <b>3.763</b>  |
| Generación 4T15 (GWh)                      | 239             | 134         | 0                 | 572               | 339              | 32          | 469          | 0                  | 0                        | 1.785         |
| Variación de generación 4T16 - 4T15        | +2,5%           | +31,6%      | na                | +46,2%            | +13,9%           | +34,4%      | -28,9%       | na                 | na                       | +94,4%        |
| Ventas 4T15 (GWh)                          | 239             | 134         | 0                 | 572               | 476              | 32          | 470          | 0                  | 0                        | 1.922         |
| <b>Precio Prom. 4T16 (US\$/MWh)</b>        | <b>14,4</b>     | <b>15,0</b> | <b>21,7</b>       | <b>30,0</b>       | <b>30,7</b>      | <b>46,7</b> | <b>16,6</b>  | <b>33,5</b>        | <b>54,2</b>              | <b>27,1</b>   |
| <b>Margen Bruto Prom. 4T16 (US\$/MWh)</b>  | <b>5,9</b>      | <b>4,2</b>  | <b>16,8</b>       | <b>22,4</b>       | <b>11,2</b>      | <b>n.d.</b> | <b>(9,9)</b> | <b>13,9</b>        | <b>14,4</b>              | <b>10,8</b>   |
| Margen Bruto Prom. 4T15 (US\$/MWh)         | 4,0             | 0,5         | -                 | 28,6              | 16,2             | n.d.        | (1,6)        | -                  | -                        | 12,9          |

Nota: Margen bruto antes de amortización y depreciación. Tipo de cambio AR\$/US\$: 12M16 - 14,78; 12M15 - 9,27; 4T16 - 15,45; 4T15 - 10,17. (1) Los volúmenes de HPPL, CTGEB<sup>1</sup> y EcoEnergía corresponden desde el cierre de la adquisición en agosto de 2016. (2) La capacidad instalada de CTLL incluye 105 MW de la nueva turbina de gas, que comenzó operaciones en julio de 2016. (3) El margen bruto promedio de CTG considera los resultados por CTP.

El incremento de margen bruto también se explica por la actualización del esquema remunerativo por la aplicación de la Resolución SEE N° 22/16 a partir de febrero 2016 y a la devaluación en el tipo de cambio nominal con impacto en nuestros contratos de Energía Plus y Resolución SE N° 220/07. Dichos aumentos fueron parcialmente compensados por mayores costos laborales y gastos por servicios de mantenimientos programados.

Los costos netos operativos aumentaron 253% con respecto al 4T15, principalmente debido a mayores costos laborales y a la inclusión de las centrales HPPL, CTGEB<sup>1</sup> y EcoEnergía.

Los resultados financieros netos tuvieron una mayor ganancia por AR\$72 millones con respecto al 4T15, registrando una ganancia en el 4T16 de AR\$99 millones, principalmente debido a mayores ganancias por resultados por tenencia de instrumentos financieros y menores pérdidas por diferencia de cambio neta, producto de la menor devaluación de la moneda local con respecto al US\$, parcialmente compensado por mayores pérdidas en intereses por pasivos financieros.

El EBITDA ajustado aumentó un 132% con respecto al 4T15, principalmente por la inclusión de las centrales ex Petrobras Argentina desde agosto de 2016, los cuales contribuyeron al EBITDA ajustado AR\$132 millones en el 4T16, sumado a mejor remuneración de precios, devaluación del AR\$, reconocimiento de mayor precio al gas cedido, parcialmente compensado por mayores costos laborales y de servicio por mantenimiento. El EBITDA ajustado no incluye montos menores no recurrentes como recupero de seguros y gastos, que en el 4T16 ascendieron a AR\$22 millones de CTG.



### 3.2 Análisis del Segmento de Distribución de Energía

| Segmento de Distribución de Energía, Consolidado<br>(AR\$ millones)                        | Ejercicio      |                |               | 4to Trimestre |                |                |
|--|----------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
|  | 2016           | 2015           | Δ %           | 2016          | 2015           | Δ %            |
| Ingresos por ventas  | 13.079         | 3.802          | +244,0%       | 3.961         | 891            | NA             |
| Costo de ventas  | (12.220)       | (5.189)        | +135,5%       | (2.869)       | (1.300)        | +120,7%        |
| <b>Resultado bruto</b>   | <b>859</b>     | <b>(1.387)</b> | <b>NA</b>     | <b>1.092</b>  | <b>(409)</b>   | <b>NA</b>      |
| Gastos de comercialización   | (1.618)        | (833)          | +94,2%        | (517)         | (232)          | +122,8%        |
| Gastos de administración   | (1.171)        | (697)          | +68,0%        | (351)         | (224)          | +56,7%         |
| Otros ingresos operativos  | 91             | 80             | +13,8%        | 32            | 27             | +18,5%         |
| Otros egresos operativos   | (465)          | (599)          | -22,4%        | (108)         | (269)          | -59,9%         |
| <b>Resultado operativo antes de Res. SE y medidas cautelares</b>                           | <b>(2.304)</b> | <b>(3.436)</b> | <b>-32,9%</b> | <b>148</b>    | <b>(1.107)</b> | <b>NA</b>      |
| Reconocimiento de ingresos - Medidas cautelares Nota MEyM N° 2016-04484723                 | 1.126          | -              | NA            | 1.126         | -              | NA             |
| Reconocimiento de ingresos a cuenta de la RTI - Res. SE N° 32/15                           | 419            | 5.025          | -91,7%        | 0             | 1.215          | -100,0%        |
| Reconocimiento Mayores Costos - Res. SE N° 250/13 y Notas subsiguientes y Res. SE N° 32/15 | 82             | 551            | -85,1%        | -             | 365            | -100,0%        |
| <b>Resultado operativo</b>   | <b>(677)</b>   | <b>2.140</b>   | <b>NA</b>     | <b>1.274</b>  | <b>473</b>     | <b>+169,3%</b> |
| Ingresos financieros   | 206            | 96             | +114,6%       | 66            | 37             | +78,4%         |
| Gastos financieros   | (1.645)        | (577)          | +185,1%       | (412)         | (335)          | +23,0%         |
| Otros resultados financieros   | (360)          | (870)          | -58,6%        | (73)          | (700)          | -89,6%         |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>  | <b>(2.476)</b> | <b>789</b>     | <b>NA</b>     | <b>855</b>    | <b>(525)</b>   | <b>NA</b>      |
| Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta  | 753            | (176)          | NA            | (325)         | 392            | NA             |
| <b>Resultado del período</b>   | <b>(1.723)</b> | <b>613</b>     | <b>NA</b>     | <b>530</b>    | <b>(133)</b>   | <b>NA</b>      |
| <b>Atribuible a:</b>   |                |                |               |               |                |                |
| Propietarios de la Sociedad  | (1.147)        | 59             | NA            | 214           | (232)          | NA             |
| Participación no controladora  | (576)          | 554            | NA            | 316           | 99             | +219,2%        |
| <b>EBITDA ajustado</b>   | <b>694</b>     | <b>1.825</b>   | <b>-62,0%</b> | <b>1.462</b>  | <b>517</b>     | <b>+182,5%</b> |

Nuestro segmento de distribución de electricidad es el único negocio no afectado por la incorporación de los activos de la ex Petrobras Argentina.

En el 4T16 las ventas netas aumentaron en AR\$3.070 millones con respecto al 4T15, principalmente debido a la implementación del aumento tarifario para los clientes no encuadrados dentro de las medidas cautelares. Este aumento tarifario no fue aplicado a aquellos beneficiarios de las medidas cautelares, quienes abonaron la tarifa sin incremento en los partidos de La Matanza y Pilar, hasta el 24 de octubre y 14 de noviembre, respectivamente<sup>5</sup>. Asimismo, se devengaron mayores montos destinados al FOCED, registrando durante el 4T16 AR\$550 millones.

Dichos aumentos fueron parcialmente compensados por menores ventas de electricidad en el 4T16, el cual disminuyó en un 5% en términos de GWh con respecto al mismo período de 2015. A su vez, la cantidad de clientes de Edenor aumentó en 1%.

<sup>5</sup> Para mayor información, ver el punto 1.5.1 de este Informe.



| Ventas de Edeor por Tipo de Cliente | 2016          |             |                  | 2015          |             |                  | Variación    |              |
|-------------------------------------|---------------|-------------|------------------|---------------|-------------|------------------|--------------|--------------|
|                                     | En GWh        | Part. %     | Clientes         | En GWh        | Part. %     | Clientes         | % GWh        | % Clientes   |
| <b>Período Anual</b>                |               |             |                  |               |             |                  |              |              |
| Residencial                         | 9.708         | 44%         | 2.496.946        | 9.671         | 43%         | 2.467.757        | +0,4%        | +1,2%        |
| Comercial                           | 3.639         | 16%         | 361.485          | 3.706         | 17%         | 359.626          | -1,8%        | +0,5%        |
| Industrias                          | 3.677         | 17%         | 6.840            | 3.680         | 16%         | 6.706            | -0,1%        | +2,0%        |
| Sistema de Peaje                    | 4.014         | 18%         | 713              | 4.200         | 19%         | 708              | -4,4%        | +0,7%        |
| Otros                               |               |             |                  |               |             |                  |              |              |
| Alumbrado Público                   | 704           | 3%          | 21               | 688           | 3%          | 22               | +2,3%        | -4,5%        |
| Villas de Emergencia y Otros        | 511           | 2%          | 407              | 435           | 2%          | 410              | +17,5%       | -0,7%        |
| <b>Total</b>                        | <b>22.253</b> | <b>100%</b> | <b>2.866.412</b> | <b>22.381</b> | <b>100%</b> | <b>2.835.229</b> | <b>-0,6%</b> | <b>+1,1%</b> |
| <b>Cuarto Trimestre</b>             |               |             |                  |               |             |                  |              |              |
| Residencial                         | 2.086         | 41%         | 2.496.946        | 2.267         | 42%         | 2.467.757        | -8,0%        | +1,2%        |
| Comercial                           | 874           | 17%         | 361.485          | 922           | 17%         | 359.626          | -5,2%        | +0,5%        |
| Industrias                          | 907           | 18%         | 6.840            | 934           | 17%         | 6.706            | -2,8%        | +2,0%        |
| Sistema de Peaje                    | 1.004         | 20%         | 713              | 1.051         | 19%         | 708              | -4,5%        | +0,7%        |
| Otros                               |               |             |                  |               |             |                  |              |              |
| Alumbrado Público                   | 160           | 3%          | 21               | 151           | 3%          | 22               | +5,8%        | -4,5%        |
| Villas de Emergencia y Otros        | 108           | 2%          | 407              | 97            | 2%          | 410              | +10,5%       | -0,7%        |
| <b>Total</b>                        | <b>5.139</b>  | <b>100%</b> | <b>2.866.412</b> | <b>5.422</b>  | <b>100%</b> | <b>2.835.229</b> | <b>-5,2%</b> | <b>+1,1%</b> |

Los costos netos operativos, excluyendo compras de energía, aumentaron en 173% con respecto al 4T15, principalmente debido al aumento de penalidades por el incremento de tarifa, el cual no fue trasladado totalmente por la proporción de clientes con tarifa sin aumento, sumado a mayores costos salariales y honorarios a terceros. Las compras de energía aumentaron un 173% con respecto al 4T15, debido al incremento del precio estacional por la implementación de la Resolución MEyM N° 6/16.

El resultado operativo aumentó en AR\$801 millones con respecto al 4T15, principalmente debido al reconocimiento de CAMMESA por AR\$1.126 millones al efecto de las medidas cautelares por la no aplicación de los cuadros tarifarios con aumentos desde febrero de 2016 a los distritos La Matanza y Pilar. Asimismo, el aumento de costos operativos fue mayor que la aplicación de las Resolución SE N° 32/15, 250/12 y MEyM 7/16.

En el 4T16, las pérdidas por resultados financieros netos se redujeron en AR\$579 millones a una pérdida de AR\$419 millones, principalmente debido una mayor ganancia por tenencia de instrumentos financieros y menores pérdidas por diferencia de cambio neta, producto de la menor devaluación de la moneda local con respecto al US\$, parcialmente compensados con mayores intereses comerciales por la deuda con CAMMESA, sumado a mayores pérdidas por intereses de pasivos financieros en US\$.

El EBITDA ajustado en el 4T16 de nuestro segmento de distribución registró una ganancia de AR\$1.462 millones, el cual incluye cargos por mora de AR\$43 millones y una reclasificación de intereses financieros sobre el saldo de penalidades sancionadas de AR\$48 millones, mientras que en el 4T15 el EBITDA ajustado ascendía a AR\$517 millones e incluía AR\$12 millones en concepto de cargos por mora y un ajuste negativo a la ganancia producto del reconocimiento de mutuo por mayores costos salariales (Res. SE N° 32/15) por AR\$48 millones.



### 3.3 Análisis del Segmento de Petróleo y Gas

| Segmento de Petróleo y Gas, Consolidado<br>(AR\$ millones) | Ejercicio    |            |                | 4to Trimestre |            |               |
|--|--------------|------------|----------------|---------------|------------|---------------|
|  | 2016         | 2015       | Δ %            | 2016          | 2015       | Δ %           |
| Ingresos por ventas  | 8.035        | 944        | NA             | 3.887         | 340        | NA            |
| Costo de ventas  | (5.678)      | (660)      | NA             | (2.691)       | (270)      | NA            |
| <b>Resultado bruto</b>                                     | <b>2.357</b> | <b>284</b> | <b>NA</b>      | <b>1.196</b>  | <b>70</b>  | <b>NA</b>     |
| Gastos de comercialización                                 | (397)        | (116)      | +242,2%        | (180)         | (57)       | +215,8%       |
| Gastos de administración                                   | (657)        | (150)      | NA             | (320)         | (74)       | NA            |
| Gastos de exploración                                      | (135)        | (3)        | NA             | (59)          | (3)        | NA            |
| Otros ingresos operativos                                  | 2.127        | 552        | +285,3%        | 533           | 292        | +82,5%        |
| Otros egresos operativos                                   | (1.482)      | (82)       | NA             | (1.022)       | (36)       | NA            |
| Resultado por participaciones en asociadas                 | 11           | -          | NA             | 7             | -          | NA            |
| <b>Resultado operativo</b>                                 | <b>1.824</b> | <b>485</b> | <b>+276,1%</b> | <b>155</b>    | <b>192</b> | <b>-19,3%</b> |
| Ingresos financieros                                       | 141          | 6          | NA             | 102           | 5          | NA            |
| Gastos financieros   | (740)        | (389)      | +90,2%         | (167)         | (140)      | +19,3%        |
| Otros resultados financieros                               | (21)         | 414        | NA             | 55            | 305        | -82,0%        |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                        | <b>1.204</b> | <b>516</b> | <b>+133,3%</b> | <b>145</b>    | <b>362</b> | <b>-59,9%</b> |
| Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta        | (329)        | (164)      | +100,6%        | (88)          | (117)      | -24,8%        |
| <b>Resultado del período</b>                               | <b>875</b>   | <b>352</b> | <b>+148,6%</b> | <b>57</b>     | <b>245</b> | <b>-76,7%</b> |
| <b>Atribuible a:</b>                                       |              |            |                |               |            |               |
| Propietarios de la Sociedad                                | 627          | 175        | +258,3%        | 29            | 121        | -76,0%        |
| Participación no controladora                              | 248          | 177        | +40,1%         | 28            | 124        | -77,4%        |
| <b>EBITDA ajustado</b>                                     | <b>5.398</b> | <b>761</b> | <b>NA</b>      | <b>2.568</b>  | <b>320</b> | <b>NA</b>     |

La producción total de petróleo y gas del 4T16 de Pampa aumentó 63,2 kboe/día con respecto al 4T15, principalmente debido a la inclusión desde agosto de 2016 de los activos de la ex Petrobras Argentina, esencialmente a través de sus actividades en la Cuenca Neuquina, que contribuyó 54,5 kboe/día de los 77,1 kboe/día producidos en el 4T16.

En términos de comparación operativa, la producción de gas de dichos activos incluyendo PELS A en el 4T16 en comparación con el mismo período en 2015 fue 24% inferior, principalmente debido a las desinversiones en Río Neuquén, Aguada de la Arena y Colpa y Caranda. Dichas disminuciones fueron parcialmente compensadas con mayor producción debido a mejoras en los precios medios de venta y al aumento en la producción no convencional de la Cuenca Neuquina, totalizando 5,1 millones de m<sup>3</sup>/d en el 4T16 y 6,7 millones de m<sup>3</sup>/d en el período comparativo (en 4T15 incluye 0,3 millones de m<sup>3</sup>/d de Bolivia). Adicionalmente, la producción de petróleo se contrajo a 23,8 kb/d, en comparación a 32,6 kb/d en 4T15 (incluye producción del exterior 2,1 kb/d y 3,1 kb/d en el 4T16 y 4T15, respectivamente), principalmente debido al cese de operaciones en el yacimiento Jagüel de los Machos en La Pampa en septiembre de 2015 y al cese de Medanito La Pampa en octubre de 2016.

Asimismo, la producción de Petrolera Pampa se incrementó de 2,3 millones de m<sup>3</sup>/d de gas en el 4T15 a 3,2 millones de m<sup>3</sup>/d de gas y 3,9 kb/d de crudo en el 4T16, principalmente producto de nuestra asociación con YPF en el área Rincón del Mangrullo y el servicio prestado en Medanito La Pampa.

En el 4T16 el margen bruto de nuestro segmento petróleo y gas aumentó en AR\$1.126 millones con respecto al 4T15, principalmente debido al aumento de la producción y a las mejoras en los precios de venta de petróleo y gas expresados en AR\$ por el efecto de la devaluación en el tipo de cambio nominal. Dichos efectos fueron parcialmente compensados por mayores costos de amortización de activos fijos, producción y transporte de gas y regalías por mayores volúmenes de producción, sumado al efecto de variación del tipo de cambio de los costos denominados en US\$.



A fin de 2016, en Argentina nuestros pozos productivos ascendían a 1.924 y las reservas probadas desarrolladas y no desarrolladas totalizaban 144 millones de boe, de los cuales el 67% corresponde a gas natural. Las inversiones en el 4T16 totalizaron en AR\$2.504 millones, 3,5 veces el monto erogado en 4T15.

| Producción de Petróleo y Gas      | Petróleo (m3/d) |       |       |        | Gas (dam3/d)    |       |       |        | LPG (ton/d) |
|-----------------------------------|-----------------|-------|-------|--------|-----------------|-------|-------|--------|-------------|
|                                   | Petrolera Pampa | Pampa | PELSA | Total  | Petrolera Pampa | Pampa | PELSA | Total  | Total       |
| <b>Período Anual</b>              |                 |       |       |        |                 |       |       |        |             |
| Volumen 2016                      | 190             | 2.821 | 1.201 | 4.213  | 2.781           | 5.133 | 688   | 8.603  | 66          |
| Precio Promedio 2016 (US\$/bbl)   | 64,4            | 57,4  | 63,9  | 59,5   |                 |       |       |        |             |
| Precio Promedio 2016 (US\$/MMBTU) |                 |       |       |        | 7,3             | 5,3   | 5,5   | 6,0    |             |
| Precio Promedio 2016 (US\$/ton)   |                 |       |       |        |                 |       |       |        | 215,7       |
| Volumen 2015                      | 26              | -     | -     | 26     | 1.547           | -     | -     | 1.547  | -           |
| Precio Promedio 2015 (US\$/bbl)   | 71,4            | -     | -     | 71,4   |                 |       |       |        |             |
| Precio Promedio 2015 (US\$/MBTU)  |                 |       |       |        | 7,2             | -     | -     | 7,2    |             |
| Variación Volumen 2016 - 2015     | na              | na    | na    | na     | +79,8%          | na    | na    | na     | na          |
| Variación Precios 2016 - 2015     | -9,8%           | na    | na    | -16,7% | +2,2%           | na    | ba    | -16,8% | na          |
| <b>Cuarto Trimestre</b>           |                 |       |       |        |                 |       |       |        |             |
| Volumen 4T16                      | 625             | 2.600 | 1.183 | 4.408  | 3.168           | 4.436 | 666   | 8.270  | 60          |
| Precio Promedio 4T16 (US\$/bbl)   | 57,3            | 53,7  | 58,6  | 55,3   |                 |       |       |        |             |
| Precio Promedio 4T16 (US\$/MBTU)  |                 |       |       |        | 7,3             | 5,3   | 5,4   | 6,1    |             |
| Precio Promedio 4T16 (US\$/ton)   |                 |       |       |        |                 |       |       |        | 223,7       |
| Volumen 4T15                      | 32              | -     | -     | 32     | 2.332           | -     | -     | 2.332  | -           |
| Precio Promedio 4T15 (US\$/bbl)   | 69,9            | -     | -     | 69,9   |                 |       |       |        |             |
| Precio Promedio 4T15 (US\$/MBTU)  |                 |       |       |        | 7,3             | -     | -     | 7,3    |             |
| Variación Volumen 4T16 - 4T15     | na              | na    | na    | na     | +35,9%          | na    | na    | na     | na          |
| Variación Precios 4T16 - 4T15     | -17,9%          | na    | na    | -20,8% | +1,0%           | na    | na    | -16,4% | na          |

Nota: Los volúmenes de Pampa corresponden desde el cierre de la adquisición de la ex Petrobras Argentina en agosto de 2016. La producción considera el aporte neto de Medanito La Pampa, área en la que actualmente Petrolera Pampa presta servicios. Tipo de cambio AR\$/US\$: 12M16 - 14,78; 12M15 - 9,27; 4T16 - 15,45; 4T15 - 10,17.

La compensación adicional recibida a través de los Programas de Inyección Excedente Resolución SE N° 1/13 y para Empresas con Inyección Reducida Resolución SE N° 60/13 ("Plan Gas") fue la principal causa de variación en el rubro de otros ingresos, incrementándose en AR\$469 millones a un total en 4T16 de AR\$760 millones, siendo de Petrolera Pampa AR\$457 millones.

En el 4T16, las pérdidas por resultados financieros netos aumentaron AR\$180 millones a una pérdida de AR\$10 millones, principalmente debido a mayores pérdidas por intereses de pasivos financieros y diferencia de cambio neto por mayor endeudamiento.

El EBITDA ajustado de nuestro segmento de petróleo y gas aumentó AR\$2.248 millones en el 4T16, principalmente por la inclusión de los activos de producción y exploración de la ex Petrobras Argentina, sumado al mayor volumen de ventas y el efecto de la variación del tipo de cambio en el precio de venta. El EBITDA ajustado no considera los ajustes contables derivados de la registración de Petrobras Argentina en los estados financieros de Pampa (*Purchase Price Allocation*), los cuales incluyen la pérdida por la reestimación del contrato *Ship or Pay* de OCP en Ecuador, el cual parcialmente se compensa con la ganancia registrada por el mismo concepto en el segmento holding y otros. Asimismo, no se incluye la reversión de la ganancia por la venta de equipos de Petrobras Argentina a TGS en Río Neuquén, la pérdida por la baja del crédito por el Acuerdo Petrolero del 2003, el cual tiene efecto total neutral ya que en el segmento de refinación y distribución registró una ganancia por la baja del pasivo por el mismo concepto, y otras pérdidas por la reestimación de pasivos ambientales y mayores contingencias (AR\$129 millones). Asimismo, no se consideran los cargos por baja de pozos (AR\$55 millones), la contingencia por la



contribución extraordinaria devengada del Plan Gas de Petrolera Pampa y resultado de OldelVal y otras asociadas.

### 3.4 Análisis del Segmento de Refinación y Distribución

| Segmento de Refinación y Distribución, Consolidado<br>(AR\$ millones) | Ejercicio    |          |           | 4to Trimestre |          |           |
|---|--------------|----------|-----------|---------------|----------|-----------|
|   | 2016         | 2015     | Δ %       | 2016          | 2015     | Δ %       |
| Ingresos por ventas   | 6.550        | -        | NA        | 3.825         | -        | NA        |
| Costo de ventas   | (5.973)      | -        | NA        | (3.458)       | -        | NA        |
| <b>Resultado bruto</b>  | <b>577</b>   | <b>-</b> | <b>NA</b> | <b>367</b>    | <b>-</b> | <b>NA</b> |
| Gastos de comercialización  | (757)        | -        | NA        | (453)         | -        | NA        |
| Gastos de administración  | (23)         | -        | NA        | (16)          | -        | NA        |
| Otros ingresos operativos   | 459          | -        | NA        | 139           | -        | NA        |
| Otros egresos operativos  | (98)         | -        | NA        | (103)         | -        | NA        |
| Resultado por participaciones en asociadas                            | (1)          | -        | NA        | (2)           | -        | NA        |
| <b>Resultado operativo</b>  | <b>157</b>   | <b>-</b> | <b>NA</b> | <b>(68)</b>   | <b>-</b> | <b>NA</b> |
| Ingresos financieros  | 6            | -        | NA        | 5             | -        | NA        |
| Gastos financieros  | (9)          | -        | NA        | (4)           | -        | NA        |
| Otros resultados financieros  | (40)         | -        | NA        | (36)          | -        | NA        |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                                   | <b>114</b>   | <b>-</b> | <b>NA</b> | <b>(103)</b>  | <b>-</b> | <b>NA</b> |
| Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta                   | (8)          | -        | NA        | (6)           | -        | NA        |
| <b>Resultado del período</b>  | <b>106</b>   | <b>-</b> | <b>NA</b> | <b>(109)</b>  | <b>-</b> | <b>NA</b> |
| <b>EBITDA ajustado</b>  | <b>(102)</b> | <b>-</b> | <b>NA</b> | <b>(371)</b>  | <b>-</b> | <b>NA</b> |

El segmento de refinación y distribución surge de la adquisición de la ex Petrobras Argentina, negocio que no era en común con el portafolio de activos de Pampa previa a la Transacción.

En términos operativos y sin el efecto de consolidación en Pampa, el volumen total comercializado de productos refinados registró una caída del 16% en el 4T16, totalizando 476 mil m3, en comparación a 567 mil m3 en el período comparativo 2015, principalmente debido a reducciones en los volúmenes de crudo, de IFOs destinados al sector naval, fuel oil destinado a la industria energética y de menores volúmenes de gas oil y naftas destinados principalmente a intermediarios y estaciones de servicio. A continuación, se muestra la cantidad correspondiente a Pampa:

| Resumen Operativo de Refinación y Distribución | Productos |        |           |                           |       |            |
|--|-----------|--------|-----------|---------------------------|-------|------------|
|  | Crudo     | Gasoil | Gasolinas | Fuel Oil, IFOs y Asfaltos | Otros | Total      |
| <b>Período Anual</b>                           |           |        |           |                           |       |            |
| Volumen 2016 (km3)                             | 7         | 376    | 225       | 131                       | 73    | <b>812</b> |
| Precio promedio 2016 (US\$/m3)                 | 348       | 581    | 606       | 397                       | 346   | <b>535</b> |
| <b>Cuarto Trimestre</b>                        |           |        |           |                           |       |            |
| Volumen 4T16 (km3)                             | 4         | 213    | 145       | 71                        | 42    | <b>476</b> |
| Precio promedio 4T16 (US\$/m3)                 | 319       | 556    | 558       | 378                       | 348   | <b>509</b> |

Nota: Los volúmenes corresponden desde el cierre de la adquisición de Petrobras Argentina en agosto de 2016. Tipo de cambio AR\$/US\$: 12M16 - 14,78; 4T16 - 15,45.

El margen bruto del 4T16 de este segmento aumentó a 10% de las ventas, en comparación al 9% de margen bruto en mismo período de 2015, principalmente debido a los menores costos de compra de crudo, los cuales iniciaron su convergencia hacia la paridad de exportación.



El EBITDA ajustado de nuestro segmento de refinación y distribución no considera los resultados por participación en Refinor, compañía la cual Pampa posee el 28,5% de participación accionaria, y no incluye la ganancia contable derivada de la registración de la adquisición de Petrobras Argentina por la baja del pasivo originado por el Acuerdo Petrolero del 2003, el cual tiene efecto total neutral ya que en el segmento de petróleo y gas también registró la baja del crédito por el mismo concepto.

### 3.5 Análisis del Segmento de Petroquímica

| Segmento de Petroquímica, Consolidado<br>(AR\$ millones) | Ejercicio   |          |           | 4to Trimestre |          |           |
|--|-------------|----------|-----------|---------------|----------|-----------|
|  | 2016        | 2015     | Δ %       | 2016          | 2015     | Δ %       |
| Ingresos por ventas                                      | 2.507       | -        | NA        | 1.592         | -        | NA        |
| Costo de ventas  | (2.207)     | -        | NA        | (1.493)       | -        | NA        |
| <b>Resultado bruto</b>                                   | <b>300</b>  | <b>-</b> | <b>NA</b> | <b>99</b>     | <b>-</b> | <b>NA</b> |
| Gastos de comercialización                               | (110)       | -        | NA        | (67)          | -        | NA        |
| Gastos de administración                                 | (15)        | -        | NA        | (9)           | -        | NA        |
| Otros ingresos operativos                                | -           | -        | NA        | 6             | -        | NA        |
| Otros egresos operativos                                 | (263)       | -        | NA        | (150)         | -        | NA        |
| <b>Resultado operativo</b>                               | <b>(88)</b> | <b>-</b> | <b>NA</b> | <b>(121)</b>  | <b>-</b> | <b>NA</b> |
| Ingresos financieros                                     | 2           | -        | NA        | 1             | -        | NA        |
| Otros resultados financieros                             | (3)         | -        | NA        | 2             | -        | NA        |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                      | <b>(89)</b> | <b>-</b> | <b>NA</b> | <b>(118)</b>  | <b>-</b> | <b>NA</b> |
| Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta      | -           | -        | NA        | -             | -        | NA        |
| <b>Resultado del período</b>                             | <b>(89)</b> | <b>-</b> | <b>NA</b> | <b>(118)</b>  | <b>-</b> | <b>NA</b> |
| <b>EBITDA ajustado</b>                                   | <b>113</b>  | <b>-</b> | <b>NA</b> | <b>70</b>     | <b>-</b> | <b>NA</b> |

Como el segmento de refinación y distribución, el segmento de petroquímica también surge de la adquisición de la ex Petrobras Argentina y no era un negocio en común con el portafolio de activos de Pampa previa a la transacción.

En términos operativos y sin el efecto de consolidación en Pampa, el volumen total comercializado de productos de nuestro segmento petroquímico registró una disminución del 8% en el 4T16, totalizando 127 kton en comparación a las 138 kton en el período comparativo 2015. Dicha caída responde principalmente a las menores ventas locales por menor demanda doméstica y competencia con importaciones, como de exportaciones por baja en precios internaciones y mayor oferta. A continuación, se muestra la cantidad correspondiente a Pampa:

| Resumen Operativo de Petroquímica | Productos                            |                  |       |            |
|-----------------------------------|--------------------------------------|------------------|-------|------------|
|                                   | Estireno y Poliestireno <sup>1</sup> | Caucho Sintético | Otros | Total      |
| <b>Período Anual</b>              |                                      |                  |       |            |
| Volumen 2016 (kton)               | 57                                   | 11               | 137   | <b>205</b> |
| Precio promedio 2016 (US\$/ton)   | 1.344                                | 1.877            | 532   | <b>828</b> |
| <b>Cuarto Trimestre</b>           |                                      |                  |       |            |
| Volumen 4T16 (kton)               | 37                                   | 7                | 83    | <b>127</b> |
| Precio promedio 4T16 (US\$/ton)   | 1.283                                | 1.866            | 519   | <b>814</b> |

Nota: Los volúmenes corresponden desde el cierre de la adquisición de Petrobras Argentina en agosto de 2016. Tipo de cambio AR\$/US\$: 12M16 – 14,78; 4T16 – 15,45. (1) Incluye Propileno, Etileno y BOPs.

El margen bruto del 4T16 de este segmento cayó a 6% de las ventas, en comparación al 9% de margen bruto en mismo período de 2015, principalmente debido a las mejoras en los precios medios de





venta que, a pesar de haber bajado las referencias internacionales, al estar nominados en US\$ reflejaron en el trimestre actual un aumento de los precios de venta en AR\$ como consecuencia de la devaluación.

El EBITDA ajustado de nuestro segmento de petroquímica no considera la pérdida contable por la actualización de las contingencias referidas a este segmento, derivada de la registración de la adquisición de Petrobras Argentina.

### 3.6 Análisis del Segmento de Holding y Otros

| Segmento de Holding y Otros, Consolidado<br>(AR\$ millones) | Ejercicio      |              |               | 4to Trimestre |              |               |
|---|----------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
|   | 2016           | 2015         | Δ %           | 2016          | 2015         | Δ %           |
| Ingresos por ventas   | 80             | 54           | +48,1%        | 23            | 22           | +4,5%         |
| Costo de ventas   | (3)            | (3)          | -             | (1)           | (2)          | -50,0%        |
| <b>Resultado bruto</b>                                      | <b>77</b>      | <b>51</b>    | <b>+51,0%</b> | <b>22</b>     | <b>20</b>    | <b>+10,0%</b> |
| Gastos de comercialización                                  | (5)            | -            | NA            | (5)           | -            | NA            |
| Gastos de administración                                    | (1.446)        | (128)        | NA            | (574)         | (63)         | NA            |
| Otros ingresos operativos                                   | 560            | 218          | +156,9%       | 532           | 216          | +146,3%       |
| Otros egresos operativos                                    | (282)          | (9)          | NA            | (155)         | (4)          | NA            |
| Resultado por participaciones en negocios conjuntos         | 105            | 9            | NA            | 299           | (37)         | NA            |
| Resultado por participaciones en asociadas                  | (3)            | (10)         | -70,0%        | -             | (8)          | -100,0%       |
| Resultado por venta de participaciones en subsidiarias      | 480            | -            | NA            | -             | -            | NA            |
| <b>Resultado operativo</b>                                  | <b>(514)</b>   | <b>131</b>   | <b>NA</b>     | <b>119</b>    | <b>124</b>   | <b>-4,0%</b>  |
| Ingresos financieros  | 105            | 26           | NA            | 87            | 9            | NA            |
| Gastos financieros  | (1.320)        | (20)         | NA            | (572)         | 1            | NA            |
| Otros resultados financieros                                | 35             | 2.252        | -98,4%        | (320)         | 1.899        | NA            |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                         | <b>(1.694)</b> | <b>2.389</b> | <b>NA</b>     | <b>(686)</b>  | <b>2.033</b> | <b>NA</b>     |
| Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta         | 999            | (55)         | NA            | 1.054         | (29)         | NA            |
| <b>Resultado del período</b>                                | <b>(695)</b>   | <b>2.334</b> | <b>NA</b>     | <b>368</b>    | <b>2.004</b> | <b>-81,6%</b> |
| <b>Atribuible a:</b>  |                |              |               |               |              |               |
| Propietarios de la Sociedad                                 | (674)          | 2.334        | NA            | 427           | 2.004        | -78,7%        |
| Participación no controladora                               | (21)           | -            | NA            | (59)          | -            | NA            |
| <b>EBITDA ajustado</b>                                      | <b>(619)</b>   | <b>490</b>   | <b>NA</b>     | <b>(220)</b>  | <b>393</b>   | <b>NA</b>     |

En el 4T16 el margen bruto de nuestro segmento de holding y otros aumentó 10% con respecto al mismo período del 2015, principalmente debido a mayores fees cobrados a nuestras subsidiarias.

Sin embargo, el margen operativo de holding y otros, sin considerar los resultados por participaciones en negocios conjuntos (Transener) y en asociadas (TGS), registró una pérdida de AR\$180 millones, inferior a la ganancia de AR\$169 millones en el mismo período de 2015, principalmente debido a la inclusión desde agosto de 2016 de la estructura central de la ex Petrobras Argentina, que contribuyó mayores gastos operativos por AR\$401 millones, sumado a mayores costos de honorarios de terceros y laborales como resultado de la compra de Petrobras Argentina (AR\$121 millones en el 4T16).

Las pérdidas por resultados financieros netos aumentaron en AR\$2.714 millones, arrojando una pérdida para el 4T16 de AR\$805 millones, principalmente debido a intereses por pasivos financieros y diferencia de cambio, relacionados con la adquisición de Petrobras Argentina y al bono serie T de US\$500 millones.

El EBITDA ajustado de nuestro segmento de holding y otros decreció AR\$613 millones en el 4T16, registrando una pérdida de AR\$220 millones. También, con el objetivo de uniformizar criterios de exposición, el EBITDA ajustado de nuestro segmento holding y otros elimina los resultados netos ajustados por tenencia



y a su vez considera los EBITDAs de los negocios TGS y Transener, compañías en donde Pampa ejerce el co-control por razones regulatorias y bajo normas NIIF no consolida en los estados financieros de Pampa. Por lo tanto, se realiza una consolidación ajustada a la tenencia accionaria indirecta de los EBITDAs de dichos negocios.

En el caso de TGS, se registra proporcionalmente sus resultados a partir del cierre de la adquisición de Petrobras Argentina. Pampa poseía una participación indirecta en TGS, de la cual hasta su venta en julio 2016 no le fue otorgada la aprobación regulatoria del paquete accionario. Por lo tanto, hasta entonces Pampa registraba los resultados por su tenencia en TGS como una inversión financiera (Fideicomiso CIESA) y como resultado en asociadas (PEPCA). En el 4T16 el EBITDA ajustado por tenencia del 25,5% indirecto sobre TGS fue de AR\$243 millones, siendo implícitamente el total de AR\$952 millones, ampliamente superior al registrado en 4T15, principalmente debido al aumento tarifario transicional del 200,1% para el transporte de gas y a la mejora de márgenes en el segmento de líquidos, tanto por precios como tipo de cambio nominal.

En el caso de Transener, el EBITDA ajustado por tenencia accionaria del 26,3% de AR\$36 millones (total implícito de AR\$138 millones) incluye la diferencia entre los desembolsos percibidos y los montos devengados como ingresos por ventas del crédito con CAMMESA correspondientes al Acuerdo Instrumental. En el 4T16 los montos devengados de AR\$1.198 millones de capital y AR\$95 millones de intereses por reconocimiento de mayores costos superaron los desembolsos percibidos durante el trimestre, por lo cual el ajuste total para Transener fue negativo por AR\$635 millones, en comparación con AR\$123 millones de ajuste negativo registrados en el 4T15.

Asimismo, el EBITDA de nuestro segmento holding y otros no considera los ajustes contables derivados de la registración de la adquisición de Petrobras Argentina en los estados financieros de Pampa (*Purchase Price Allocation*), los cuales incluyen la ganancia por la reestimación del contrato *Ship or Pay* de OCP Ecuador, el cual en el consolidado quedará una pérdida neta de AR\$151 millones. Adicionalmente, no se consideran pérdidas por actualización de contingencias y baja de créditos.



### 3.7 Análisis del Ejercicio, por Subsidiaria (AR\$ Millones)

| Subsidiaria  | Ejercicio 2016 |                 |                         |                             | Ejercicio 2015 |                 |                         |                             |
|--|----------------|-----------------|-------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|-------------------------|-----------------------------|
|  | % Pampa        | EBITDA Ajustado | Deuda Neta <sup>3</sup> | Resultado Neto <sup>4</sup> | % Pampa        | EBITDA Ajustado | Deuda Neta <sup>3</sup> | Resultado Neto <sup>4</sup> |
| <b>Segmento de Generación de Energía</b>               |                |                 |                         |                             |                |                 |                         |                             |
| Diamante   | 56,0%          | 9               | (19)                    | 36                          | 56,0%          | (20)            | (69)                    | 12                          |
| Los Nihuiles   | 47,0%          | 57              | (63)                    | 136                         | 47,0%          | (9)             | (32)                    | 66                          |
| CPB  | 100,0%         | (79)            | 442                     | (208)                       | 100,0%         | 35              | 174                     | (18)                        |
| CTG  | 90,4%          | 341             | 81                      | 208                         | 90,4%          | 190             | 36                      | 145                         |
| CTLL <sup>1</sup>                                      | 100,0%         | 1.021           | 2.464                   | 513                         | 100,0%         | 764             | 1.205                   | 301                         |
| Pampa Energía  | 100,0%         | 222             | (8)                     | 416                         | -              | -               | -                       | -                           |
| Otras compañías, ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>  |                | 168             | (477)                   | (57)                        |                | 44              | (530)                   | (8)                         |
| <b>Subtotal Generación</b>                             |                | <b>1.738</b>    | <b>2.420</b>            | <b>1.045</b>                |                | <b>1.004</b>    | <b>784</b>              | <b>497</b>                  |
| <b>Segmento de Distribución de Energía</b>             |                |                 |                         |                             |                |                 |                         |                             |
| Edenor <sup>1</sup>                                    | 51,5%          | 703             | 569                     | (1.189)                     | 51,5%          | 1.913           | 820                     | 1.142                       |
| EASA <sup>1</sup>                                      | 100,0%         | 29              | 2.146                   | (528)                       | 100,0%         | (65)            | 1.630                   | (523)                       |
| Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>                   |                | (38)            | (2.122)                 | 570                         |                | (23)            | (1.742)                 | (560)                       |
| <b>Subtotal Distribución</b>                           |                | <b>694</b>      | <b>594</b>              | <b>(1.147)</b>              |                | <b>1.825</b>    | <b>709</b>              | <b>59</b>                   |
| <b>Segmento de Petróleo y Gas</b>                      |                |                 |                         |                             |                |                 |                         |                             |
| Petrolera Pampa  | 49,5%          | 2.752           | 3.307                   | 528                         | 49,6%          | 760             | 1.859                   | 352                         |
| PELSA  | 58,9%          | 352             | (411)                   | (44)                        | -              | -               | -                       | -                           |
| Pampa Energía <sup>1</sup>                             | 100,0%         | 3.751           | 316                     | 391                         | -              | -               | -                       | -                           |
| Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>                   |                | (1.457)         | (182)                   | (248)                       |                | 1               | -                       | (177)                       |
| <b>Subtotal Petróleo y Gas</b>                         |                | <b>5.398</b>    | <b>3.029</b>            | <b>627</b>                  |                | <b>761</b>      | <b>1.859</b>            | <b>175</b>                  |
| <b>Segmento de Refinación y Distribución</b>           |                |                 |                         |                             |                |                 |                         |                             |
| Pampa Energía  | 100,0%         | (101)           | (14)                    | 107                         | -              | -               | -                       | -                           |
| Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>                   |                | (1)             | -                       | (1)                         |                | -               | -                       | -                           |
| <b>Subtotal Refino y Distribución</b>                  |                | <b>(102)</b>    | <b>(14)</b>             | <b>106</b>                  |                | -               | -                       | -                           |
| <b>Segmento de Petroquímica</b>                        |                |                 |                         |                             |                |                 |                         |                             |
| Pampa Energía  | 100,0%         | 112             | -                       | (90)                        | -              | -               | -                       | -                           |
| Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>                   |                | 1               | -                       | 1                           |                | -               | -                       | -                           |
| <b>Subtotal Petroquímica</b>                           |                | <b>113</b>      | <b>-</b>                | <b>(89)</b>                 |                | -               | -                       | -                           |
| <b>Segmento de Holding y Otros</b>                     |                |                 |                         |                             |                |                 |                         |                             |
| Pampa Energía <sup>1</sup>                             | 100,0%         | (874)           | 18.356                  | (1.523)                     | 100,0%         | 359             | (997)                   | (136)                       |
| <i>Transener</i>                                       | 26,3%          | 329             | 920                     | (57)                        | 26,3%          | 542             | 922                     | 52                          |
| <i>Ajuste participación no controladora</i>            |                | (243)           | (678)                   | 42                          |                | (399)           | (679)                   | (38)                        |
| <i>Ajustes y eliminaciones<sup>2</sup></i>             |                | -               | (24)                    | -                           |                | -               | (34)                    | -                           |
| <b>Subtotal Transmisión</b>                            |                | <b>87</b>       | <b>218</b>              | <b>(15)</b>                 |                | <b>143</b>      | <b>209</b>              | <b>14</b>                   |
| <i>TGS</i>   | 25,5%          | 1.148           | 1.458                   | 483                         | -              | -               | -                       | -                           |
| <i>Ajuste participación no controladora</i>            |                | (855)           | (1.086)                 | (360)                       |                | -               | -                       | -                           |
| <b>Subtotal Midstream de Gas</b>                       |                | <b>293</b>      | <b>372</b>              | <b>123</b>                  |                | -               | -                       | -                           |
| Otras compañías y eliminaciones <sup>2</sup>           |                | (124)           | (6.499)                 | 741                         |                | (12)            | (438)                   | 2.456                       |
| <b>Subtotal Holding y Otros</b>                        |                | <b>(619)</b>    | <b>12.447</b>           | <b>(674)</b>                |                | <b>490</b>      | <b>(1.226)</b>          | <b>2.334</b>                |
| Eliminaciones  |                | 122             | (590)                   | 121                         |                | -               | (209)                   | -                           |
| <b>Total Consolidado Atribuible a los Propietarios</b> |                | <b>7.344</b>    | <b>17.886</b>           | <b>(11)</b>                 |                | <b>4.079</b>    | <b>1.917</b>            | <b>3.065</b>                |
| <b>Total Ajustado por Tenencia Accionaria</b>          |                | <b>5.422</b>    | <b>15.980</b>           | <b>(11)</b>                 |                | <b>2.776</b>    | <b>690</b>              | <b>3.065</b>                |

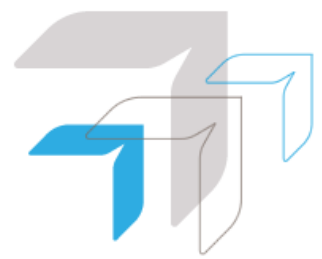
<sup>1</sup> Montos no consolidados. <sup>2</sup> Las eliminaciones de deuda neta corresponden a *intercompanies* y recompras de deuda. <sup>3</sup> La deuda neta incluye a las sociedades inversoras y no considera el financiamiento con CAMMESA en el segmento de generación. Las eliminaciones de resultado neto corresponden principalmente a participaciones no controladoras. <sup>4</sup> CTLL, EASA y Pampa Energía (individual) no incluyen resultados de sus subsidiarias.



### 3.8 Análisis del Trimestre, por Subsidiaria (AR\$ Millones)

| Subsidiaria  | Cuarto Trimestre 2016 |                 |                         |                             | Cuarto Trimestre 2015 |                 |                         |                             |
|--|-----------------------|-----------------|-------------------------|-----------------------------|-----------------------|-----------------|-------------------------|-----------------------------|
|  | % Pampa               | EBITDA Ajustado | Deuda Neta <sup>3</sup> | Resultado Neto <sup>4</sup> | % Pampa               | EBITDA Ajustado | Deuda Neta <sup>3</sup> | Resultado Neto <sup>4</sup> |
| <b>Segmento de Generación de Energía</b>               |                       |                 |                         |                             |                       |                 |                         |                             |
| Diamante   | 56,0%                 | (1)             | (19)                    | 7                           | 56,0%                 | (4)             | (69)                    | 14                          |
| Los Nihuiles   | 47,0%                 | 12              | (63)                    | 31                          | 47,0%                 | 2               | (32)                    | 24                          |
| CPB  | 100,0%                | (77)            | 442                     | (86)                        | 100,0%                | (32)            | 174                     | (45)                        |
| CTG  | 90,4%                 | 69              | 81                      | 53                          | 90,4%                 | 61              | 36                      | 57                          |
| CTLL <sup>1</sup>                                      | 100,0%                | 262             | 2.464                   | 124                         | 100,0%                | 206             | 1.205                   | 127                         |
| Pampa Energía  | 100,0%                | 132             | (8)                     | 326                         | -                     | -               | -                       | -                           |
| Otras compañías, ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>  |                       | 177             | (477)                   | (16)                        |                       | 16              | (530)                   | (8)                         |
| <b>Subtotal Generación</b>                             |                       | <b>574</b>      | <b>2.420</b>            | <b>439</b>                  |                       | <b>248</b>      | <b>784</b>              | <b>169</b>                  |
| <b>Segmento de Distribución de Energía</b>             |                       |                 |                         |                             |                       |                 |                         |                             |
| Edenor <sup>1</sup>                                    | 51,5%                 | 1.466           | 569                     | 654                         | 51,5%                 | 599             | 820                     | 204                         |
| EASA <sup>1</sup>                                      | 100,0%                | 8               | 2.146                   | (121)                       | 100,0%                | (74)            | 1.630                   | (335)                       |
| Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>                   |                       | (12)            | (2.122)                 | (319)                       |                       | (8)             | (1.742)                 | (101)                       |
| <b>Subtotal Distribución</b>                           |                       | <b>1.462</b>    | <b>594</b>              | <b>214</b>                  |                       | <b>517</b>      | <b>709</b>              | <b>(232)</b>                |
| <b>Segmento de Petróleo y Gas</b>                      |                       |                 |                         |                             |                       |                 |                         |                             |
| Petrolera Pampa  | 49,5%                 | 787             | 3.307                   | 87                          | 49,6%                 | 320             | 1.859                   | 246                         |
| PELSA  | 58,9%                 | 211             | (411)                   | (39)                        | -                     | -               | -                       | -                           |
| Pampa Energía <sup>1</sup>                             | 100,0%                | 3.031           | 316                     | 9                           | -                     | -               | -                       | -                           |
| Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>                   |                       | (1.461)         | (182)                   | (28)                        |                       | 0               | -                       | (125)                       |
| <b>Subtotal Petróleo y Gas</b>                         |                       | <b>2.568</b>    | <b>3.029</b>            | <b>29</b>                   |                       | <b>320</b>      | <b>1.859</b>            | <b>121</b>                  |
| <b>Segmento de Refinación y Distribución</b>           |                       |                 |                         |                             |                       |                 |                         |                             |
| Pampa Energía  | 100,0%                | (369)           | (14)                    | (108)                       | -                     | -               | -                       | -                           |
| Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>                   |                       | (2)             | -                       | (1)                         |                       | -               | -                       | -                           |
| <b>Subtotal Refino y Distribución</b>                  |                       | <b>(371)</b>    | <b>(14)</b>             | <b>(109)</b>                |                       | <b>-</b>        | <b>-</b>                | <b>-</b>                    |
| <b>Segmento de Petroquímica</b>                        |                       |                 |                         |                             |                       |                 |                         |                             |
| Pampa Energía  | 100,0%                | 69              | -                       | (120)                       | -                     | -               | -                       | -                           |
| Ajustes y eliminaciones <sup>2</sup>                   |                       | 1               | -                       | 2                           |                       | -               | -                       | -                           |
| <b>Subtotal Petroquímica</b>                           |                       | <b>70</b>       | <b>-</b>                | <b>(118)</b>                |                       | <b>-</b>        | <b>-</b>                | <b>-</b>                    |
| <b>Segmento de Holding y Otros</b>                     |                       |                 |                         |                             |                       |                 |                         |                             |
| Pampa Energía <sup>1</sup>                             | 100,0%                | (836)           | 18.356                  | (634)                       | 100,0%                | 389             | (997)                   | 19                          |
| <i>Transener</i>                                       | 26,3%                 | 138             | 920                     | 484                         | 26,3%                 | 39              | 922                     | (98)                        |
| <i>Ajuste participación no controladora</i>            |                       | (102)           | (678)                   | (357)                       |                       | (29)            | (679)                   | 72                          |
| <i>Ajustes y eliminaciones<sup>2</sup></i>             |                       | -               | (24)                    | -                           |                       | -               | (34)                    | -                           |
| <b>Subtotal Transmisión</b>                            |                       | <b>36</b>       | <b>218</b>              | <b>128</b>                  |                       | <b>10</b>       | <b>209</b>              | <b>(26)</b>                 |
| <i>TGS</i>   | 25,5%                 | 952             | 1.458                   | 462                         | -                     | -               | -                       | -                           |
| <i>Ajuste participación no controladora</i>            |                       | (709)           | (1.086)                 | (344)                       |                       | -               | -                       | -                           |
| <i>Ajustes y eliminaciones<sup>3</sup></i>             |                       | -               | -                       | -                           |                       | -               | -                       | -                           |
| <b>Subtotal Midstream de Gas</b>                       |                       | <b>243</b>      | <b>372</b>              | <b>118</b>                  |                       | <b>-</b>        | <b>-</b>                | <b>-</b>                    |
| Otras compañías y eliminaciones <sup>2</sup>           |                       | 337             | (6.499)                 | 816                         |                       | (6)             | (438)                   | 2.011                       |
| <b>Subtotal Holding y Otros</b>                        |                       | <b>(220)</b>    | <b>12.447</b>           | <b>427</b>                  |                       | <b>393</b>      | <b>(1.226)</b>          | <b>2.004</b>                |
| Eliminaciones  |                       | 100             | (590)                   | 100                         |                       | -               | (209)                   | -                           |
| <b>Total Consolidado Atribuible a los Propietarios</b> |                       | <b>4.184</b>    | <b>17.886</b>           | <b>982</b>                  |                       | <b>1.479</b>    | <b>1.917</b>            | <b>2.062</b>                |
| <b>Total Ajustado por Tenencia Accionaria</b>          |                       | <b>2.983</b>    | <b>15.980</b>           | <b>982</b>                  |                       | <b>1.026</b>    | <b>690</b>              | <b>2.062</b>                |

<sup>1</sup> Montos no consolidados. <sup>2</sup> Las eliminaciones de deuda neta corresponden a *intercompanies* y recompras de deuda. <sup>3</sup> La deuda neta incluye a las sociedades inversoras y no considera el financiamiento con CAMMESA en el segmento de generación. Las eliminaciones de resultado neto corresponden principalmente a participaciones no controladoras. <sup>4</sup> CTLL, EASA y Pampa Energía (individual) no incluyen resultados de sus subsidiarias.



---

## 4. Información sobre la Conferencia Telefónica

Se llevará a cabo una conferencia telefónica conjunta con Edenor, para analizar los resultados del cuarto trimestre de 2016 el miércoles 15 de marzo de 2017 a las 10.00 a.m. de Nueva York / 11.00 a.m. de Buenos Aires.

El Sr. Leandro Montero, director de finanzas y control de Edenor y la Srta. Lida Wang, gerente 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 Compañía podrá encontrarla en:**

- ✓ [www.pampaenergia.com/ri](http://www.pampaenergia.com/ri)
- ✓ [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- ✓ [www.sec.gov](http://www.sec.gov)