



CAPEX S.A.

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Al 30 de abril de 2015 presentados en pesos y en forma comparativa

INDICE

	Memoria
	Estados de Situación Financiera Consolidados
	Estados de Resultados Integrales Consolidados
	Estado de Cambios en el Patrimonio
	Estados de Flujo de Efectivo Consolidado
	Notas a los Estados Financieros Consolidados
1	- INFORMACIÓN GENERAL
1.1	- Marco regulatorio de los sectores petrolero, eléctrico, gas y GLP
2	- BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN
2.1	- Normas contables profesionales aplicadas
2.2	- Bases de presentación
2.3	- Normas contables
2.4	- Consolidación
2.5	- Conversión de moneda extranjera
2.6	- Propiedad, planta y equipo
2.7	- Instrumentos Financieros
2.8	- Operaciones con derivados financieros
2.9	- Repuestos y materiales e Inventarios
2.10	- Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar
2.11	- Efectivo y equivalentes de efectivo
2.12	- Cuentas del patrimonio
2.13	- Cuentas por pagar comerciales, remuneraciones y cargas sociales y otras deudas
2.14	- Deudas financieras
2.15	- Impuestos a las ganancias y ganancia mínima presunta
2.16	- Provisiones y otros cargos
2.17	- Reconocimiento de ingresos
2.18	- Información por segmentos
2.19	- Saldos de créditos y deudas con partes relacionadas
3	- ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS
3.1	Riesgo de mercado
3.2	Riesgo de crédito
3.3	Riesgo de liquidez
3.4	Riesgo de capital
3.5	Estimación del valor razonable
4	- ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES
5	- INFORMACION POR SEGMENTOS
6	- PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO
7	- PASIVO NETO POR IMPUESTO DIFERIDO
8	- ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR CATEGORÍA
9	- CALIDAD CREDITICIA DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS
10	- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS
11	- REPUESTOS Y MATERIALES
12	- INVENTARIOS
13	- OTRAS CUENTAS POR COBRAR
14	- CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES
15	- INVERSIONES FINANCIERAS A COSTO AMORTIZADO
16	- EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO
17	- CAPITAL SOCIAL Y PRIMA DE EMISION
18	- RESERVAS
19	- RESULTADOS ACUMULADOS
20	- CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES
21	- DEUDAS FINANCIERAS
22	- CARGAS FISCALES
23	- OTRAS DEUDAS
24	- PROVISIONES Y OTROS CARGOS

f

M

- 25 - VENTAS NETAS
- 26 - OTROS (EGRESOS) / INGRESOS OPERATIVOS NETOS
- 27 - RESULTADOS FINANCIEROS
- 28 - IMPUESTO A LAS GANANCIAS
- 29 - RESULTADO POR ACCIÓN
- 30 - COMPROMISOS
- 31 - PARTES RELACIONADAS Y PERSONAL CLAVE DE LA DIRECCIÓN DE LA SOCIEDAD
- 32 - GARANTÍAS Y BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA
- 33 - AREAS DE EXPLORACION EN RIO NEGRO
- 34 - RESERVAS DE GAS Y PETROLEO (NO CUBIERTO POR EL INFORME DE LOS AUDITORES)
- 35 - NEGOCIO DE HYCHICO – FINANCIACIÓN – PRINCIPALES CONTRATOS
- 36 - HECHOS POSTERIORES

ANEXO A – PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

ANEXO D – OTRAS INVERSIONES

ANEXO E – PROVISIONES

ANEXO F – COSTO DE VENTAS

ANEXO G – ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

ANEXO H – INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. 64, INC. B) DE LA LEY Nº 19550

RESEÑA INFORMATIVA

INFORME DE LOS AUDITORES

INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

Handwritten mark resembling a stylized 'F' or 'N'.

Handwritten mark resembling a stylized 'M'.

NOMENCLATURA

Monedas

<u>Términos</u>	<u>Definición</u>
\$	Peso
€	Euro
GBP	Libra esterlina
US\$	Dólar estadounidense

Glosario de términos

<u>Términos</u>	<u>Definición</u>
bbi	Barril
BTU	British thermal unit
CC	Ciclo combinado
CNV	Comisión Nacional de Valores
CSJN	Corte Suprema de Justicia de la Nación
CT ADC	Central térmica Agua del Cajón
CVP	Costo variable de producción
FACPCCE	Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas
GWh	Gigawats por hora
IASB	Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad
km	Kilómetro
km ²	Kilómetro cuadrado
KW	Kilowat
LVFVD	Liquidación de venta con fecha de vencimiento a definir
m ³	Metro cúbico
MMBTU	Millones de british thermal unit
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
Mm ³	Miles de metros cúbicos
MMm ³	Millones de metros cúbicos
MMMm ³	Miles de millones de metros cúbicos
Mtn	Miles de toneladas
MW	Megawat
NCP ARG	Normas Contables Profesionales vigentes antes de las NIIF
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
Nm ³	Metro cúbico normal
OyM	Operación y mantenimiento
PED	Parque Eólico Diadema
tn	Tonelada
V/N	Valor nominal
WTI	West Texas Intermediate

Handwritten mark

Handwritten mark



COMPOSICION DEL DIRECTORIO Y COMISION FISCALIZADORA

Presidente

Sr. Alejandro Götz

Vicepresidente

Sr. Pablo Alfredo Götz

Directores Titulares

Sr. Rafael Andrés Götz

Sra. Lidia Argentina Guinzburg

Sr. René Balestra

Directores Suplentes

Sra. Marilina Manteiga

Sr. Miguel Fernando Götz

Síndicos Titulares

Sr. Norberto Luis Feoli

Sr. Edgardo Giudicessi

Sr. Mario Árraga Penido

Síndicos Suplentes

Sra. Claudia Marina Valongo

Sra. Andrea Mariana Casas

Sra. Claudia Angélica Briones

25

M.



Carta del Presidente

Señores Accionistas:

Durante el ejercicio económico iniciado el 1º de mayo de 2014 y finalizado el 30 de abril de 2015, Capex S.A. y sus sociedades controladas continuaron desarrollando su plan de negocios teniendo en cuenta la coyuntura macroeconómica argentina y, en particular, la del sector energético, así como también su visión a largo plazo.

En el sector hidrocarburos se continuó con la perforación de nuevos pozos de desarrollo y pozos de investigación para documentar nuevas reservas. Capex accedió al programa denominado "Programa de Estímulo a la Inyección de Gas Natural para Empresas con Inyección Reducida", lo cual le permitió contar con mayores recursos para desarrollar sus reservas de gas. En lo referente a explotación de recursos no convencionales, se continuó con las tareas de caracterización, estudiando las alternativas técnicas que la hagan viable.

La Central Térmica accedió a un programa de financiamiento para los mantenimientos mayores y extraordinarios, otorgado por CMMESA, que se encuentra en plena ejecución. Debido a este programa se logró un incremento en la disponibilidad de la planta de generación. La Central operó con gas propio, al que se le adicionó el gas direccionado por CMMESA. Hychico logró una normal operación de su planta de producción de hidrógeno y oxígeno y cabe destacar la alta eficiencia con la que generó su parque eólico. La planta de GLP operó con alta eficiencia y disponibilidad.

Desde el punto de vista financiero, la Sociedad cuenta con una sólida estructura de financiamiento, lo que le permitió el desarrollo de sus negocios de acuerdo con lo que consideró oportuno en cada momento, sin tener que sufrir limitaciones por este motivo.

Los temas mencionados resumen los hechos que considero claves para los objetivos de nuestra Compañía, los que se ejecutan en concordancia con el permanente cuidado en la preservación del medio ambiente, el apoyo a la comunidad en la cual desarrollamos nuestras actividades y el constante compromiso de todo nuestro personal sin el cual sería imposible el ejercicio de nuestra actividad.

Los logros obtenidos son fruto de un gran esfuerzo. Por eso, a todos los involucrados: clientes, bancos, proveedores, accionistas y a nuestro personal, un especial agradecimiento.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de julio de 2015


Alejandro Götz
Presidente



Memoria

Señores Accionistas:

En cumplimiento de las disposiciones estatutarias y legales vigentes, el Directorio de la Sociedad cumple en someter a vuestra consideración la presente Memoria, Inventario, Informe de los Auditores, Informe de la Comisión Fiscalizadora, Informe del Comité de Auditoría y Estados Financieros, correspondientes al ejercicio vigésimo séptimo iniciado el 1º de mayo de 2014 y finalizado el 30 de abril de 2015.

1- Estrategia de Capex

El negocio principal de la Sociedad es desarrollar actividades en el sector energético. Se destacan actualmente los siguientes negocios: la generación y venta de energía eléctrica, la exploración y explotación de petróleo y gas y la producción y venta de petróleo, gas, propano, butano, gasolina y oxígeno.

La estrategia del área Agua del Cajón ha sido la integración vertical, capitalizando todo el valor agregado desde la extracción del gas y sus líquidos asociados hasta su transformación y comercialización como energía eléctrica. Dicha integración vertical, sumada a la tecnología instalada y a su eficiencia de operación, le han permitido alcanzar ventajas competitivas en el mercado energético, y han mitigado en parte las dificultades por las que ha atravesado dicho mercado. Con el aumento de precios otorgado por las Res. 95/13 y 529/14, el sector eléctrico ha logrado alcanzar escasos márgenes operativos positivos durante el ejercicio cerrado el 30 de abril de 2015.

En el corto plazo la Sociedad se seguirá focalizando en consolidar su giro de negocios y en la búsqueda de nuevas áreas y horizontes productivos. En este sentido, nos hemos concentrado en lograr la estabilización de la producción de gas y petróleo y en el mantenimiento del nivel de eficiencia en la obtención de subproductos del gas (GLP y gasolina). Asimismo, con el objeto de incrementar sus reservas, la Sociedad se focalizará en (i) la exploración de nuevos *plays* en el Área Agua del Cajón, y (ii) la continuidad de los estudios y trabajos que permitan el potencial desarrollo de recursos no convencionales con miras al mediano y largo plazo en el Área Agua del Cajón y las áreas de exploración para gas y petróleo convencional.

En el mediano y largo plazo se continuarán desarrollando proyectos de mejora del factor de recuperación y se iniciará, de ser viable, el desarrollo del potencial no convencional de las áreas. Adicionalmente, se proseguirá con la investigación de proyectos vinculados con el sector energético y, más precisamente, con energías renovables en la Argentina. En esta línea cabe mencionar el análisis de proyectos de generación a partir de combustibles mixtos (gas natural - hidrógeno).

El alto grado de capacitación y la motivación del personal de la Sociedad le han permitido alcanzar elevados índices de eficiencia en su gestión, la que, por definición, debe cumplir con los principios de sustentabilidad y preservación del medio ambiente.

La estrategia de financiamiento de la Sociedad está focalizada en estructuras de largo plazo que permitan darle solidez a pesar de la cambiante situación mundial y la coyuntura local por la que atraviesa el sector energético argentino que condicionan todo nuevo emprendimiento. Asimismo y manteniendo las mismas premisas, con respecto a lo no convencional, se continuará trabajando cuando las condiciones lo permitan, en otras alternativas de financiamiento con proveedores que participen del riesgo de este tipo de negocio.

2- Reseña Histórica

2.1 Hidrocarburos

Capex fue creada en el año 1988 con el objeto de llevar a cabo tareas de exploración de petróleo y gas en la Argentina. Como primer paso, en 1989 adquirió de Compañías Asociadas Petroleras Sociedad Anónima el 20% de participación en el consorcio adjudicatario del área Rawson Marina, licitada en el año 1985 en la primera ronda del "Plan Houston". Además, participó con el 5% en un consorcio que adquirió los derechos de exploración del área Tostado en la tercera ronda del "Plan Houston". Ambas áreas fueron abandonadas en 1990 y 1991, respectivamente, luego de que el trabajo exploratorio indicara la inexistencia de depósitos de petróleo o gas que pudieran explotarse comercialmente.

En enero de 1991 la Sociedad adquirió el 100% de los derechos sobre el área Agua del Cajón que la SEN ofreció en concesión, habiendo pagado US\$ 26 millones. La concesión fue otorgada a la Sociedad por 25 años con posibilidad de prorrogarla por 10 años más. En octubre de 1991 la Sociedad adquirió el 100% de los derechos de exploración del área Senillosa, habiendo pagado miles de US\$ 315,2.



Capex S.A.

El área Agua del Cajón y el área Senillosa están ubicadas en la cuenca neuquina, en la región sudeste de la Provincia del Neuquén. Como resultado de un intenso trabajo exploratorio se identificó que la mayoría de las reservas estaban localizadas en dos yacimientos del área Agua del Cajón (El Salitral y Agua del Cajón), donde finalmente se intensificaron las tareas de explotación. Finalmente, en octubre de 2005 el área Senillosa fue retornada a la Provincia del Neuquén.

Es importante destacar el incremento de la producción que ha logrado la Sociedad desde el momento en que tomó la operación del área Agua del Cajón. Al momento de la toma del área, la producción de gas era de 87 mil m³/día y la producción de petróleo era de 35 m³/día. Desde la toma de posesión del área hasta la fecha, las producciones alcanzaron picos de 3 millones de m³/día de gas y 200 m³/día de petróleo. Este incremento fue producto, principalmente, de la puesta en producción de nuevas formaciones, la optimización de los sistemas de extracción, la mayor eficiencia en la operación de los yacimientos, la captación del petróleo asociado a la producción de gas y al procesamiento del gas a través de la planta de separación de gases. Asimismo y como resultado de los esfuerzos exploratorios y de desarrollo del área, se identificaron e incorporaron importantes reservas de gas natural y petróleo.

Cabe destacar que desde los volúmenes máximos descriptos en el punto anterior, el área Agua del Cajón inició su proceso natural de declinación de la producción a pesar de las inversiones realizadas por la Sociedad que le permitieron reponer parcialmente las reservas.

La Provincia del Neuquén emitió el Decreto 822/08 a través del cual autorizó a la Secretaría de Estado de Recursos Naturales, en su carácter de Autoridad de Aplicación, en el marco de la Ley 17.319 (sección 3ª, Concesiones de Explotación – artículos 27 y 35), Ley 26.197 y legislación nacional y provincial vigentes en la materia, a renegociar la extensión de la concesión. Posteriormente, se dictó la Ley Provincial 2615 que aprobó los parámetros y condiciones básicos para la renegociación de áreas provinciales. Como consecuencia de este proceso, con fecha 13 de abril de 2009 se suscribió un Acta Acuerdo mediante la cual la Provincia del Neuquén le otorgó a la Sociedad la extensión del plazo original de la concesión sobre el área Agua del Cajón por el término de diez años, es decir, hasta el 11 de enero de 2026. Con fecha 8 de mayo de 2009 la Provincia del Neuquén emitió el Decreto 773/09, el cual aprobó definitivamente el acuerdo mencionado.

La extensión del plazo original de la concesión del área Agua del Cajón por el término de diez años implicó para la Sociedad los siguientes compromisos:

- Canon: El pago a la Provincia del Neuquén de un canon de millones de US\$ 17, ya cancelado.
- Plan de trabajo de inversiones y erogaciones: Por un monto total estimado de millones de US\$ 144 hasta el final de la concesión. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros la Sociedad viene cumpliendo con gran esfuerzo los montos comprometidos.
- Canon extraordinario de producción: Desde junio de 2009, la Sociedad ha liquidado las regalías a la Provincia del Neuquén a la tasa del 15%, adicionando la tasa del 3% por este concepto.
- Renta extraordinaria: Implica abonar un porcentaje adicional del canon extraordinario que oscila entre el 1% y el 3%, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo crudo y del gas natural con relación a una escala de precios de referencia. A partir del mes de septiembre de 2013 la Sociedad negoció precios de venta del petróleo crudo que hicieron necesario el pago del 1% de la renta extraordinaria. Estos mayores precios de venta del petróleo crudo fueron interrumpidos en los meses de febrero y marzo de 2014, cuando la devaluación del tipo de cambio operada en el mes de enero de ese año impactó en la capacidad de los refinadores en transferir el aumento en pesos del petróleo crudo al precio final de los combustibles en surtidor. Consecuencia de lo expuesto, el mercado respondió a instancias del Poder Ejecutivo Nacional, estableciendo una reducción del 14% en el precio en dólares para el mes de febrero de 2014 y del 8,75% para el mes de marzo de 2014.

Áreas en la provincia de Río Negro

Durante los años 2007 y 2008, Capex adquirió los permisos de exploración y eventual concesión de explotación, desarrollo, transporte y comercialización de hidrocarburos de las áreas Loma de Kauffman, Lago Pellegrini, Villa Regina y Cerro Chato, que fueran licitadas directamente por la Provincia de Río Negro. Los permisos de exploración de estas áreas se llevan a cabo en tres etapas y al finalizar cada una de ellas, se debe reversar el 50% de la superficie del área a la Provincia de Río Negro. En cualquier etapa de exploración se puede solicitar pasar a la etapa de explotación de una fracción del área explorada.



Capex S.A.

En el área Loma de Kauffman se hicieron estudios exploratorios y se perforaron siete pozos, de los cuales tres resultaron productores de gas, uno productor de petróleo y tres resultaron estériles. Los pozos productores de gas son de baja productividad y, dada su ubicación geográfica y las obras necesarias para la conexión al sistema de transporte, aún no está determinada la viabilidad comercial de los mismos, en tanto que el pozo productor de petróleo estuvo en producción hasta el mes de febrero de 2014 y se encuentra en evaluación técnica. Finalmente, los tres pozos estériles fueron abandonados. El 12 de junio de 2015 la Sociedad, previo a cumplir con las inversiones comprometidas con la Secretaría de Hidrocarburos de la Provincia de Río Negro (SHPRN) para el segundo período de exploración, decidió pasar al tercer período de exploración revirtiendo el 50% del área. El tercer período de exploración vence en junio de 2016 y el compromiso de inversión remanente es de 279 UT. Las inversiones efectuadas en la porción del área revertida fueron provisionadas al cierre del presente ejercicio.

En el área Lago Pellegrini se hicieron estudios exploratorios y se perforaron tres pozos que resultaron estériles. El 12 de junio de 2015 y luego de realizar las inversiones comprometidas con la SHPRN, la Sociedad decidió revertir en forma total el área, debido a que no han sido descubiertos hidrocarburos comercialmente explotables. La reversión operó al vencimiento del segundo período exploratorio. Las inversiones realizadas fueron provisionadas al cierre del presente ejercicio.

En el área Villa Regina se hicieron estudios exploratorios y se perforaron 2 pozos que resultaron estériles. Luego de evaluar la información obtenida en el curso de las tareas exploratorias realizadas y concluyendo que el área no había cubierto las expectativas de la Sociedad, en 2012 se resolvió devolver el área a la provincia de Río Negro y, por lo tanto, se dieron de baja las inversiones realizadas. La reversión operó al vencimiento del primer período exploratorio.

En el área Cerro Chato se hicieron estudios exploratorios y se perforaron cuatro pozos; uno de los pozos perforados fue productor de petróleo durante un breve período. Los otros dos pozos resultaron estériles y fueron abandonados. En octubre de 2012 la Sociedad informó a la SHPRN el ejercicio de la opción de pasar al segundo período de exploración revirtiendo el 50% del área. En diciembre de 2014, al cumplirse el segundo período exploratorio y habiendo cumplido con las inversiones comprometidas, se efectuó la reversión de esta área, debido a que no han sido descubiertos hidrocarburos comercialmente explotables. Las inversiones realizadas fueron dadas de baja.

Programa Gas Plus

La SEN, a través de la Res. SEN 24/08, creó el denominado "Programa Gas Plus", mediante el cual se generó un esquema de incentivos a la incorporación de nueva producción de gas natural. La Sociedad ha presentado cuatro proyectos en el área Agua del Cajón. Tres proyectos fueron aprobados por la SEN mediante las Res SEN 905/10, SEN 392/11 y SEN 337/14 y otro sigue en trámite administrativo. Cabe destacar que en diciembre de 2011 la Sociedad comenzó con la venta de gas del proyecto aprobado por la Res SEN 905/10 y en los primeros días de junio de 2014 inició la venta de gas del proyecto aprobado por la Res SEN 337/14.

Programa de estímulo de inyección de gas natural a empresas de inyección reducida

En noviembre de 2013 la Comisión de Planificación y Coordinación Estratégica del Plan Nacional de Inversiones Hidrocarburíferas dictó la Resolución 60/13 que creó el "Programa de Estímulo de Inyección de Gas Natural para Empresas de Inyección Reducida" al cual podían adherirse empresas que, como la Sociedad, habían tenido una inyección promedio menor a 3,5 millones de m³/día. En líneas generales el Programa establece un esquema de compensaciones a pagar sobre los precios de Gas Natural que se aplica en forma escalonada y progresiva dependiendo de la producción excedente de cada empresa por sobre su inyección base ajustada (producción base es la del período julio – diciembre 2013). Los valores de las compensaciones van desde US\$4/MMBTU hasta US\$7,5/MMBTU dependiendo de la producción por encima de la producción base ajustada. El Estado Nacional abona las compensaciones en forma trimestral en pesos. Las empresas que ingresen al Programa asumen el compromiso de inyectar como mínimo la inyección base ajustada o abonar al Estado Nacional el precio de importación del volumen faltante, que se calcula en base al precio de importación de gas natural licuado durante los seis meses anteriores. El Programa tendrá una vigencia de 4 años con posibilidad de un año de prórroga sujeto a la autorización de la Comisión. La Sociedad está adherida al mencionado Programa, ha efectuado las presentaciones correspondientes y ha cobrado las compensaciones regularmente.

Ley de Hidrocarburos

El 31 de octubre de 2014, el Congreso de la Nación sancionó la Ley 27.007 que modifica la Ley 17.319. Entre las principales modificaciones introduce el concepto de Concesiones y Permisos No Convencionales (creado por el Decreto 929/13) con una vigencia de explotación de 35 años y la posibilidad de prorrogarlo sucesivamente por plazos de 10 años.



Capex S.A.

Con la sanción de esta ley, el plazo de las concesiones para explotación convencional se mantiene en 25 años pudiéndose prorrogar sucesivamente por períodos de 10 años. Incluso las concesiones actualmente en vigencia y que ya fueron prorrogadas podrán ser prorrogadas nuevamente.

La Ley No. 27.007 elimina, con efectos hacia el futuro, la posibilidad de que el Estado Nacional y las Provincias reserven áreas para su explotación por entidades o empresas públicas o con participación estatal. Para el caso de áreas reservadas a estos fines pero que aún no están sujetas a contratos para su exploración y desarrollo, la ley permite que las contrataciones se realicen bajo el esquema asociativo que defina la autoridad concedente.

Con relación a las regalías, la ley mantiene la alícuota del 12%, prevista en la Ley 17.319. También mantiene la posibilidad de reducir la alícuota en ciertos casos excepcionales hasta el 5%, y prevé la posibilidad de aumentarla en un 3%, y se introduce un tope máximo aplicable del 18% para las prórrogas sucesivas.

Asimismo, la Ley 27.007 introdujo un Régimen de Promoción de Inversión para la Explotación de Hidrocarburos para aquellos proyectos de inversión que superen los US\$ 250 millones estableciendo que, en ciertas condiciones, parte de la producción podrá ser comercializada libremente en el mercado externo, sin tener que abonar derechos de exportación; a la vez previó la libre disponibilidad de las divisas provenientes de la exportación de tales hidrocarburos.

Programa de estímulo a la producción de petróleo crudo

En febrero de 2015 mediante la Res 14/2015, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas creó el "Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo" con el objetivo de incentivar la producción de petróleo frente a la caída de los precios internacionales.

El mismo rige desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2015, pudiendo ser prorrogado por 12 meses. El estímulo consiste en una compensación de hasta 3 US\$/bbl por la producción total en la medida que la producción trimestral sea mayor o igual a la producción base (octubre - diciembre 2014). Sin embargo, en ningún caso el precio de venta de la Sociedad más la compensación podrá superar los 84 US\$/bbl para el petróleo crudo tipo medanita. La Sociedad se encuentra adherida al mencionado programa, ha efectuado las presentaciones correspondientes y se encuentra en proceso de cobro del primer trimestre del año 2015.

2.2 Energía Eléctrica

A partir de la incorporación de nuevas reservas gasíferas en el área Agua del Cajón, la Sociedad comenzó a considerar usos industriales alternativos para su gas. La escasa capacidad de generación de energía eléctrica en la Argentina y la incipiente desregulación del sector eléctrico en los primeros años de la década del 90 ofrecían una buena oportunidad para agregarle valor a su gas y crear un mercado adicional.

Una vez completados los estudios de factibilidad y el análisis de proyectos alternativos (principalmente la construcción de gasoductos adicionales e instalaciones para el tratamiento) que le permitieran explotar y vender sus reservas de gas natural, la Sociedad decidió construir una central de generación de energía eléctrica alimentada a gas.

El desarrollo de la Central térmica Agua del Cajón ("CT ADC") a su actual capacidad de generación se concretó en cuatro fases: la fase I, con la incorporación de dos turbogeneradores con una capacidad total nominal de 93 MW, inaugurada en diciembre de 1993; la fase II, en octubre 1994, agregó 3 turbogeneradores con una capacidad total nominal de 144 MW; en tanto que en agosto de 1995, la fase III entró en funcionamiento con una turbina adicional de 134 MW, completando el desarrollo de la CT ADC en ciclo abierto con una capacidad total nominal de 371 MW.

Para aprovechar los gases calientes de escape, la Sociedad implementó la conversión de la CT ADC a ciclo combinado (fase IV). Su puesta en marcha definitiva se produjo en enero de 2000. El ciclo combinado recupera los gases de escape de las turbinas de gas a través de calderas de recuperación. Dichas calderas cuentan con fuego suplementario, lo que incrementa la cantidad de vapor producido y, por ello, permite obtener una generación de energía adicional respecto de la obtenida sólo por los gases de escape. La operación en ciclo combinado incrementa significativamente la eficiencia, mientras que la operación con fuego suplementario nos permite tener flexibilidad para aumentar la generación de energía. De esta manera, se reduce el costo promedio del combustible requerido para producir un volumen incremental de energía debido a que sólo se consume gas adicional en el proceso de fuego suplementario. Con la concreción de las cuatro fases de desarrollo de la planta, la capacidad nominal total de generación alcanzó 672 MW.



A efectos de vincular la CT ADC con el Sistema Interconectado Nacional (SIN), se construyeron tres líneas de alta tensión en 132kW con un total de 111 km, siendo los puntos de interconexión, Arroyito y Chocón Oeste. Debido a las necesidades operativas del ciclo combinado, se construyó una línea adicional de alta tensión en 500kW, cuyo punto de conexión se encuentra en Chocón Oeste. De esta manera se logra una alta confiabilidad y flexibilidad en el despacho.

La CT ADC fue operada por Westinghouse hasta el mes de julio de 1999. Desde julio de 1999 hasta el 12 de marzo de 2002, la operación de la CT ADC estuvo a cargo del consorcio formado por Steag Aktiengesellschaft, operador internacional, y Capime Ingeniería S.A. A partir de esa fecha, la operación de la CT ADC es realizada por la Sociedad.

Esquema de remuneración - Resolución SEN 529/14 – modificación Resolución SEN 95/13

Con fecha 20 de mayo de 2014 se emitió la Res SEN 529/14 la cual actualizó los valores del esquema de remuneración fijados en la Res SEN 95/13, introdujo el concepto de "Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes" y modificó la forma de remunerar los costos fijos, ajustándolos por disponibilidad según la época del año. Este esquema aplicó retroactivamente a febrero de 2014 para aquellos agentes generadores que hubieran adherido a la Res SEN 95/13, como es el caso de la Sociedad.

A continuación se detalla el esquema de remuneración vigente:

- i) Remuneración de Costos Fijos: La remuneración de los costos fijos se modifica y será remunerada en forma variable en función de su Disponibilidad Registrada (D), Disponibilidad Objetivo de la tecnología, su Disponibilidad Histórica (DH) y la época del año, representando un porcentaje medio de incremento sobre la Resolución SEN 95/13 del 25%.
- ii) Remuneración de Costos Variables: Para el caso de la generación con gas natural la remuneración de costos variables asciende a \$/Mwh 26,80, representando un incremento del orden del 41% sobre la remuneración anterior.
- iii) Remuneración Adicional: La remuneración adicional de generadores directa se eleva en un 25% y la relacionada con el importe destinado al Fideicomiso se eleva en un 24% respecto de la anterior Res SEN 95/13.
- iv) Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes: Para el caso de la generación con gas natural la remuneración asciende a \$/Mwh 21,00. Esta remuneración se determina mensualmente, su cálculo es en función de la energía total generada y CAMMESA emite LVFVD, las cuales tienen como único destino el financiamiento de mantenimientos mayores sujetos a aprobación de la SEN.

2.3 GLP

La planta de *turboexpander* comenzó su operación en 1998. La Sociedad procesa el gas producido rico en componentes licuables en una planta de GLP, propiedad de Servicios Buproneu S.A. Del procesamiento del gas rico se obtiene propano, butano y gasolina estabilizada. El propano y el butano son vendidos por la Sociedad en forma separada y la gasolina estabilizada es comercializada junto con su petróleo crudo, mientras que el gas remanente es utilizado como combustible para la generación de energía. Los niveles de eficiencia de esta planta continúan siendo muy altos y superan el 99%.

2.4 Energías Renovables

Con el desarrollo del hidrógeno en el mundo como complemento de los hidrocarburos en materia energética, y con su visión estratégica de desarrollo sustentable y preservación del medio ambiente, la Sociedad inició una nueva actividad en materia de energías renovables a través de su subsidiaria Hychico S.A.

A partir del inicio de actividades de Hychico se trabajó en dos nuevos proyectos relacionados con la instalación de un parque eólico que suministre energía eólica al sistema interconectado nacional y con el diseño y puesta en operación de una planta de producción de hidrógeno a partir de la electrólisis del agua, ambos localizados en la patagonia argentina.

Planta de Hidrógeno y Oxígeno

La planta de hidrógeno y oxígeno posee dos electrolizadores de 325 KW cada uno, con una capacidad de producción de hidrógeno de 60 Nm³/h (normal metro cúbico por hora) y de oxígeno de 30 Nm³/h, un compresor de oxígeno, un equipo motogenerador de energía eléctrica de 1,4 MW, los sistemas de almacenamiento de hidrógeno y oxígeno y los sistemas auxiliares. La planta se encuentra operando desde mayo de 2010. El hidrógeno se emplea como combustible para la



generación de energía eléctrica, mediante la mezcla del hidrógeno con gas; el oxígeno se destina al mercado de gases industriales de la región.

Es importante destacar que la pureza del hidrógeno producido lo hace especialmente apto para su uso en celdas de combustible. Cabe señalar que las proporciones alcanzadas de hasta un 42% de hidrógeno en mezcla, se encuentran por encima de los rangos internacionales usuales para estos motores de alta potencia, logrando buenos desempeños en cuanto a rendimientos y reducción de emisiones de gases de efecto invernadero.

El oxígeno producido, también de alta pureza (99,998%), es comercializado a alta presión en el mercado de gases industriales.

La planta ocupa una superficie aproximada de 11.000 m², sectorizada en áreas de control, procesos y sistemas auxiliares.

Parque Eólico Diadema

La patagonia argentina, debido a la abundancia del recurso eólico, en particular, y de otros recursos como la amplia superficie disponible con baja densidad demográfica, mano de obra calificada e infraestructura vial, califica ampliamente para la instalación de parques de generación eólica que permitirán, en el mediano plazo, el inicio de proyectos de gran envergadura que involucren la generación de energías libres de emisiones de gases de efecto invernadero.

Basados en la visión de largo plazo y en la importancia de adquirir experiencia operativa en el desarrollo y operación de parques eólicos, Hychico definió la ejecución de un proyecto piloto en la Patagonia. Así, se construyó un parque eólico conformado por 7 aerogeneradores con una capacidad de generación de 6,3 MW y su correspondiente interconexión con el sistema interconectado nacional. El Parque Eólico Diadema (PED) inició la operación comercial en el mes de diciembre de 2011; posteriormente, en marzo de 2012, se firmó con CAMMESA un contrato de venta de energía a 15 años. La energía eólica producida se vende en el MEM.

En su análisis económico y financiero, Hychico ha considerado el retorno del parque eólico y la obtención de los certificados por reducción de gases de efecto invernadero (CERs) en el marco del mecanismo para un desarrollo limpio (MDL). En ese sentido, Hychico ha confeccionado y presentado ante la OAMD (Oficina Argentina del Mecanismo para un Desarrollo Limpio) el PDD (*Project Design Document*) y ha obtenido la aprobación por parte de ese organismo con efecto retroactivo al mes de julio de 2012. El próximo paso es la verificación de la reducción de emisiones y posterior emisión de los certificados correspondientes, los cuales serían comercializados por Hychico. Dado el actual mercado de comercialización de bonos de carbono y las recientes negociaciones internacionales en esta materia, esperamos los compromisos que podrían asumirse en las próximas COPs (Conferencias de las partes) para poder comercializar los certificados que se acumulen hasta dicho momento.

2.5 Medio Ambiente

La estrategia de la Sociedad se basa en el desarrollo sustentable y en la preservación del medio ambiente, acciones para las que anualmente asigna recursos y pone énfasis en su cumplimiento.

En este sentido, la Sociedad mantiene implementado un sistema de gestión ambiental certificado bajo la norma ISO 14001 en el yacimiento, en la planta de GLP y en la CT ADC, desde hace más de 14 años. Lloyds Register ha sido y es el ente certificador internacional que realiza las auditorías ambientales que deben ser satisfechas a los efectos de mantener la certificación correspondiente

Asimismo, la Sociedad es auditada por entes públicos, ya sea por sí mismos o por empresas habilitadas y contratadas para tal fin. Dichas auditorías monitorean el funcionamiento del sistema de gestión que pauta cada operación, la definición y cumplimiento de responsabilidades y demás compromisos asumidos en los sistemas de gestión de las distintas actividades.

Además, la Sociedad cuenta con un sistema de gestión de calidad del laboratorio de la planta de GLP certificado bajo la norma ISO 9001.

Con el desarrollo de la fase IV del proyecto de generación de energía eléctrica se logró un importante avance en materia de medio ambiente debido a la reducción en la emisión de gases de efecto invernadero y NOx. Alcanzado dicho objetivo, la Sociedad calificó bajo "*The United States Initiative on Joint Implementation (USJI)*" como reductor de emisiones de efecto invernadero y el reconocimiento de la Oficina Argentina de Implementación Conjunta.



En mayo de 2006, la Sociedad solicitó el registro del proyecto en la Junta Ejecutiva de las Naciones Unidas. La solicitud fue rechazada por esa organización en noviembre de 2006. La causa esgrimida para el rechazo fue que la construcción del proyecto fue anterior al 1° de enero de 2000, no cumpliendo así con la especificación del párrafo 4 de la decisión 7/CMP1 que forma parte de los procedimientos para la aprobación de proyectos.

Para la Sociedad, esta razón es de manifiesta arbitrariedad ya que la especificación mencionada establece que la fecha de comienzo de la actividad del proyecto debe ser posterior al 1° de enero de 2000, entendiéndose por "fecha de comienzo" el tiempo en el cual la implementación o construcción o acción real de la actividad del proyecto comenzó y pueda ser documentada. La Sociedad eligió (ya que la norma lo permite) utilizar para la calificación la "acción real" del proyecto, materializada con la puesta en marcha comercial el 17 de enero de 2000.

Un pedido de reconsideración fue presentado en el mes de febrero de 2007, el que fue rechazado por la Junta Ejecutiva. En junio de 2009 la Sociedad presentó una nueva nota requiriendo a la Junta Ejecutiva que, en el caso de implementarse un procedimiento de apelación para proyectos rechazados por ella, dicho procedimiento fuera aplicable tanto para los nuevos rechazos como para aquéllos previos a su implementación.

La Sociedad continúa a la espera de que se dicte una norma que contemple la posibilidad de apelar.

Respecto de Hychico, vale comentar que en mayo de 2012, el PED logró la certificación de la Norma ISO 14001, siendo el primer parque eólico del país en conseguir este logro.

3- Puntos destacados del ejercicio del 2014-2015

3.1 Contexto Macroeconómico

A comienzos del primer semestre de 2014, según índices oficiales, la economía argentina mostró una contracción de la actividad industrial, principalmente afectada por la desaceleración del sector de la construcción y por un menor dinamismo del sector automotriz.

Durante este período, el gobierno incrementó el control de importaciones con el objetivo de evitar una pérdida de reservas; esto impactó en el sector productivo industrial dependiente de insumos importados. Hacia fines del primer semestre, debido a mayores liquidaciones, un tipo de cambio real depreciado (post-devaluación de enero/14) y mayores controles cambiarios, se logró cierta estabilidad financiera y se recompuso levemente el nivel de reservas lo que hizo que se moderaran las expectativas de depreciación del tipo de cambio.

Con el cambio de autoridades en el BCRA se implementaron nuevos controles y medidas regulatorias en el mercado de cambios que, sumado a la activación del swap de monedas con China y préstamos de otros bancos centrales, logró estabilizar el nivel de reservas brutas.

Los niveles de inflación hasta el mes de octubre de 2014 fueron creciendo mes a mes y a partir de allí se moderaron sensiblemente, disminuyendo la expectativa de inflación, las que igual se mantienen en niveles sustancialmente altos, respecto de las economías de la región.

3.2 Hidrocarburos

Área Agua del Cajón:

Los valores promedios de producción en el ejercicio fueron los siguientes: la producción de gas fue de 1,5 millones m³/día, la producción de petróleo fue de 98 m³/día, adicionando 60 tn/día de propano, 41 tn/día de butano y 76 m³/día de gasolina. Los valores totales producidos en el ejercicio de gas y petróleo fueron de 553 MMm³ y 35,6 Mm³, respectivamente. Respecto de la producción de propano, butano y gasolina, éstas fueron 22,0 Mtn, 15,1 Mtn y 27,6 Mm³, respectivamente.

Respecto del plan de inversión, la Sociedad llevó adelante un programa de desarrollo en el área Agua del Cajón con la perforación de 5 pozos de desarrollo-avanzada y un pozo de exploración, a los cuales se debe sumar el programa de reparaciones/optimizaciones. Los principales objetivos fueron mantener la producción de gas para el consumo de la Central, estabilizar la producción de petróleo y comenzar a investigar la productividad de las formaciones no convencionales Vaca Muerta y Los Molles Orgánico.

La auditoría de reservas independiente fue realizada por el Lic. Héctor Alberto López (consultor aprobado por la SEN). Los valores de reservas del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2014 fueron los siguientes:



COMPROBADAS		PROBABLES		POSIBLES		RECURSOS	
PETRÓLEO	GAS	PETRÓLEO	GAS	PETRÓLEO	GAS	PETRÓLEO	GAS
(Mil km3)	(Millon m3)	(Mil km3)	(Millon m3)	(Mil km3)	(Millon m3)	(Mil km3)	(Millon m3)
367	4966	135	790	138	586	186	8727

Se destaca que se reemplazó con reservas comprobadas aproximadamente el 100% de lo producido en este periodo.

En el transcurso del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 la Sociedad continuó vendiendo parte de su producción de gas bajo el Programa Gas Plus. Asimismo, la Sociedad tiene presentado cuatro proyectos bajo este programa correspondientes al área Agua del Cajón, de los cuales tres proyectos ya fueron aprobados por la Autoridad de Aplicación.

En marzo de 2014, con retroactividad a enero de ese año, fue aceptado el proyecto de producción e inversiones presentado por la Sociedad bajo del "Programa de Estímulo a la Inyección de Gas Natural para Empresas con Inyección Reducida". Este programa tendrá una duración de 4 años con opción a un año más. La Sociedad ha efectuado las presentaciones correspondientes para cobrar dicho estímulo durante todo el ejercicio, las mismas han sido aprobadas y cobrados los montos estipulados de acuerdo con los plazos de vencimiento establecidos.

Áreas de Exploración en Río Negro

En el área Cerro Chato durante el presente ejercicio se perforó un pozo que resultó estéril y en el mes de diciembre de 2014 la Sociedad decidió revertir totalmente el área y concentrar sus esfuerzos en otras áreas de la Cuenca ya que, pese a los trabajos exploratorios realizados desde el 2008 hasta diciembre de 2014, no han sido descubiertos hidrocarburos comercialmente explotables.

El 12 de junio de 2015 y luego de realizar las inversiones comprometidas con la SHPRN la Sociedad decidió revertir en forma total el área Lago Pellegrini, debido a que no han sido descubiertos hidrocarburos comercialmente explotables. La reversión operó al vencimiento del segundo período exploratorio. Las inversiones realizadas fueron provisionadas al cierre del presente ejercicio.

Con respecto al área Loma de Kauffman, el 12 de junio de 2015 la Sociedad, previo a cumplir con las inversiones comprometidas con la SHPRN para el segundo período de exploración, decidió pasar al tercer período de exploración revirtiendo el 50% del área. El tercer período de exploración vence en junio de 2016. Las inversiones efectuadas en la porción del área revertida fueron provisionadas al cierre del presente ejercicio.

3.3 Energía Eléctrica

Los resultados operativos de la Sociedad para el segmento de generación de energía eléctrica en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 fueron positivos.

La emisión de la Res SEN 529/14 facilitó el acceso a una remuneración adicional para la realización de mantenimientos no recurrentes, que para el caso de la Sociedad fueron aprobados previamente mediante el "Programa de mantenimiento de las unidades de generación de energía eléctrica". Adicionalmente, dicha resolución sancionó un aumento en el valor de los conceptos que forman la remuneración de los generadores respecto de los establecidos con anterioridad.

La SEN aprobó el Programa de mantenimiento de las unidades de generación de energía eléctrica para el mantenimiento de la CT ADC de la Sociedad por un monto total de \$ 158.470.000 (equivalentes a US\$ 30.891.000), sujeto a que CAMMESA desarrollara junto con la Sociedad los instrumentos administrativos necesarios a los efectos de que dichos documentos fueran autorizados por la misma SEN.

En marzo de 2014 la Sociedad presentó a CAMMESA una propuesta de financiamiento y cesión de créditos en garantía para la realización del mantenimiento de la CT ADC en el marco de la Res SEN 146/02, la cual fue aprobada por la SEN.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 la Sociedad ha recibido, por parte de CAMMESA, desembolsos de fondos por \$ 167 millones, los que permitieron dar inicio a la ejecución del programa de mantenimiento mencionado. Dentro de este marco y de acuerdo con lo previsto, luego del mantenimiento realizado, en los meses de septiembre y diciembre de 2014 y abril 2015, se pusieron en marcha la TG6, la TG5 y la TV7, respectivamente.



Capex S.A.

La generación bruta de energía eléctrica del presente ejercicio fue de 3.636 GWh, que representó un aumento del 18,6% respecto del ejercicio anterior como consecuencia de la mayor disponibilidad de la Central, luego de efectuar los mantenimientos mencionados, y del gas direccionado por CAMMESA.

3.4 Energía Renovable

La Sociedad, a través de su controlada Hychico, continuó con la operación de la planta de producción de hidrógeno y oxígeno.

Adicionalmente, Hychico continuó estudiando y desarrollando experiencia en la producción y almacenamiento, trabajando con socios estratégicos líderes a nivel mundial y en proyectos como:

- Análisis de conexión de un nuevo aerogenerador-planta de hidrógeno: mediante acuerdos estratégicos con los proveedores, Hychico está desarrollando experiencia en extender el rango de operación de los electrolizadores y su capacidad para controlar potencia según la disponibilidad del recurso eólico.
- Almacenamiento subterráneo de hidrógeno: el almacenamiento de grandes volúmenes de hidrógeno es uno de los puntos claves para la inserción del hidrógeno en la matriz energética y el desarrollo de la economía del hidrógeno. Dada la cercanía de la planta de hidrógeno con algunos reservorios depletados de petróleo y gas, se está estudiando la factibilidad del almacenamiento subterráneo de hidrógeno en uno de ellos, como prueba piloto.

El objetivo es probar su capacidad, estanqueidad y comportamiento, para ganar experiencia en el almacenamiento de hidrógeno y su uso, mezclado con gas natural como combustible para alimentar un equipo de entre 10 y 30 MW de potencia instalada y suministrar energía eléctrica al Mercado Eléctrico Mayorista, en los momentos de demanda pico.

Con el fin de llevar a cabo este proyecto piloto, Hychico ha presentado el Estudio de Impacto Ambiental y realizado un proceso de Audiencia Pública de manera coordinada por el Ministerio de Ambiente y Control de Desarrollo Sustentable de la Provincia de Chubut, logrando su aprobación en mayo de 2014. El desarrollo de la prueba piloto se realizará en distintas etapas que involucrarán ciclos de inyección y producción de gas natural e hidrógeno a distintos niveles de presión.

Hychico participó también como "Socio Soporte" del programa HyUnder de la Unión Europea (www.hyunder.eu) destinado a evaluar el potencial, los actores y el mercado del almacenamiento subterráneo de hidrógeno a gran escala.

Por otra parte, Hychico continuó con la operación del PED que cuenta con 7 aerogeneradores y entrega la energía generada al sistema interconectado nacional en Diadema Argentina, próxima a la ciudad de Comodoro Rivadavia.

3.5 Medio Ambiente

La Sociedad mantiene la certificación del sistema de gestión ambiental conforme la norma ISO 14001/2004. Se continuó con la rutina de análisis periódicos de gases de escape con el objeto de cumplir con las normativas vigentes. En lo que respecta a la emisión de efluentes líquidos, se ha cuidado su disposición final de manera de cumplir con la reglamentación vigente y mitigar su impacto sobre el medio ambiente.

Adicionalmente, en el área Agua del Cajón se continuó con el plan de forestación. Esto es posible a través de un sistema de riego por goteo y, dados los logros obtenidos, se prevé continuar con el mismo.

Con respecto al PED, Hychico ha obtenido nuevamente la certificación conforme los requisitos de la norma ISO 14001/2004 con resultados altamente satisfactorios.

Se renovó el compromiso de protección ambiental con la recertificación de la norma ISO 14001/2004 en CT ADC.

Alineados con el compromiso de reducir el consumo de recursos naturales y racionalizar el consumo de energía adoptado en la política Ambiental de la Organización, se realizaron modificaciones en planta que permitieron minimizar el consumo de agua dulce de tipo industrial, así como también restar el consumo de energía eléctrica consumido por auxiliares.



3.6 Recursos Humanos

La Empresa enfocó sus esfuerzos en los siguientes lineamientos estratégicos:

- Atracción y retención del talento, focalizando las iniciativas en profesionales clave
- Alineamiento de las acciones de las personas a los objetivos estratégicos
- Fortalecimiento del liderazgo en términos de sucesión
- Mantenimiento de la paz social, realizando acciones específicas con todos los actores sociales involucrados: sindicatos, autoridades de aplicación, Cámaras Empresarias, entre otros.

Estos lineamientos estratégicos continúan desarrollándose a través de planes de acción específicos con énfasis en los resultados y en las personas como ejes de nuestra dinámica de negocio.

Particularmente, se finalizó el Programa de Profesionales Jóvenes con resultados positivos tanto en lo referido a la evaluación del mismo por parte de los involucrados, como a los vinculados con proyectos encaminados a través del mismo.

Asimismo, se dio continuidad a los programas de Salud Ocupacional vigentes e incorporando nuevas acciones con el fin de mejorar esta dimensión.

3.7 Sistemas y Comunicaciones

La Sociedad cuenta con sistemas de información que permiten lograr la adecuada registración de todos los hechos económicos ocurridos en la misma, permitiendo un adecuado nivel de control interno y brindando información oportuna y confiable.

Durante el ejercicio económico cerrado el 30 de abril de 2015, se finalizó con la implementación de herramientas que permiten un adecuado control de las variables que hoy componen la remuneración del sector de Energía Eléctrica. Asimismo, durante el ejercicio se comenzó con la implementación de un plan de mejoras de las herramientas de gestión de los procesos técnicos, con alcance fundamentalmente a los procesos de producción.

Por otro lado, se actualizó la totalidad de la plataforma "core" (Sistemas Operativos, Office y SharePoint) sobre la cual opera la Compañía.

3.8 Comercialización

Energía Eléctrica y servicio de fason de energía eléctrica

En mayo de 2014 se emitió la Res SEN 529/14 que actualiza los valores del esquema de remuneración fijados en la Res SEN 95/13 e introduce el concepto de "Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes" y modifica la forma de remunerar los costos fijos, ajustándolos por disponibilidad según la estacionalidad del año. Este esquema es aplicable retroactivamente a febrero de 2014 para aquellos agentes generadores que hubieran adherido a la Res SEN 95/13, como es el caso de la Sociedad.

Los precios de venta de la energía de la CT ADC aumentaron un 24% pasando de \$/MWh 161,0 promedio durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2014 a \$/MWh 199,7 promedio en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015, como consecuencia de la aplicación de la Res. SEN 529/14 mencionada anteriormente

Las ventas de energía del PED medidas en pesos se incrementaron en \$miles 5.828, representando un aumento del 26,4% con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 22.057 por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2014 a \$miles 27.885 por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015. El aumento en las ventas se debió al incremento en la cotización del dólar estadounidense, moneda en la cual está fijada la tarifa con CAMMESA.

Los servicios de fason para la generación de energía eléctrica con gas natural e hidrógeno medidas en pesos aumentaron en \$miles 957, representando un incremento del 86,1% con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 1.111 al 30 de abril de 2014 a \$miles 2.068 al 30 de abril de 2015. Esta variación se debió a un aumento de los MWh vendidos y del precio como consecuencia del aumento de la tarifa y de la cotización del dólar estadounidense, moneda en la cual está fijado el precio de este servicio.



Gas, Petróleo y GLP

Del gas producido durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015, 450 MMm³ se utilizó para la CT ADC y 28,8 MMm³ para la venta bajo el Programa Gas Plus.

El volumen de ventas de petróleo y gasolina mezclada con el petróleo ascendió a 67,8 Mm³ en el mercado local, mientras que en el mercado externo no se produjeron ventas. Los precios de venta del petróleo obtuvieron un 38,3% de incremento con respecto a los obtenidos durante el ejercicio anterior debido al efecto del aumento del tipo de cambio y, en menor medida, al mayor precio obtenido por las ventas a las refinadoras en el mercado interno.

Con respecto al propano, el volumen de ventas en el mercado local fue de 22,0 Mtn y no se registraron ventas en el mercado externo. El precio de venta promedio pasó de \$ 2.017,8 por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2014 al precio promedio de \$ 2.608,2 por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015, obteniendo un incremento del 29,3 %, con respecto al ejercicio anterior.

Finalmente, con respecto al butano, el volumen de ventas en el mercado local fue de 15,2 Mtn y no se registraron ventas en el mercado externo. El precio de venta promedio pasó de \$ 2.158,9 por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2014 al precio promedio de \$ 2.650,2 por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015, obteniendo un incremento del 22,8 %, con respecto al ejercicio anterior.

Oxígeno

Hychico vendió 127.433 m³ y 128.650 m³ de oxígeno por un total de \$miles 820 y \$miles 600 en los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2015 y 2014, respectivamente.

3.9 Situación Financiera

Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 la Sociedad ha abonado a su vencimiento las dos cuotas de intereses previstas en el programa de Obligaciones Negociables.

La Sociedad y sus sociedades contraladas mantienen aproximadamente el 89,3% de su deuda financiera en el largo plazo, a través de la emisión de las Obligaciones Negociables realizada en marzo 2011, con vencimiento del 100% de su capital en marzo 2018 y el financiamiento de Hychico con la Corporación Interamericana de Inversiones.

Los compromisos financieros que rigen el programa de Obligaciones Negociables son de incurrencia y no de mantenimiento. Esto significa que los acreedores no pueden solicitar el prepago si la Sociedad no alcanza uno o algunos de los mismos, sino que la Sociedad tiene que cumplir con ciertas restricciones financieras preestablecidas.

Asimismo, al cierre del ejercicio económico finalizado el 30 de abril de 2015, la Sociedad cuenta con un razonable nivel de liquidez, que le permitiría enfrentar las volatilidades que pudieran producirse en el desarrollo de sus negocios en el ejercicio económico iniciado el 1 de mayo de 2015.

Respecto de su subsidiaria Hychico, al 30 de abril de 2015 posee el 100% de sus pasivos financieros estructurados en un financiamiento de largo plazo con la Corporación Interamericana de Inversiones.

La deuda bancaria y financiera de la Sociedad y sus sociedades controladas al 30 de abril de 2015 está estructurada de la siguiente forma:

Deuda bancaria y financiera	Corriente	No corriente	Total
	Cifras expresadas en pesos		
Obligaciones Negociables Senior Notes	25.380.166	1.781.400.000	1.806.780.166
Comisiones y gastos a devengar Oblig. Negoc.	(2.131.236)	(3.907.256)	(6.038.492)
Banco de Crédito y Securitización	10.231.091	24.000.000	34.231.091
Banco Mariva	10.210.485	-	10.210.485
Préstamo Sindicado	4.018.094	-	4.018.094
Banco Galicia de Buenos Aires	17.439.738	-	17.439.738
Industrial Commercial Bank of China (Argentina)-ICBC	1.312.715	50.000.000	51.312.715
Corporación Interamericana de Inversiones	12.826.229	74.818.800	87.645.029
Comisiones y garantías Corporación Interamericana de Inversiones	(120.550)	(773.602)	(894.152)
Descubiertos bancarios	151.222.593	-	151.222.593
Total	230.389.325	1.925.537.942	2.155.927.267

3.10 Revalúo de ciertos bienes del rubro Propiedad, planta y equipo

Durante el presente ejercicio la Sociedad modificó su política contable de valuación del rubro Propiedad, planta y equipos para los activos CT ADC, Edificios y Terrenos, el Parque Eólico Diadema y la Planta de LPG, la cual ha sido aplicada a todos los elementos que pertenecen a la misma clase de activos. Anteriormente, la Sociedad valuaba estos activos según el modelo del costo histórico, haciendo uso, al 30 de abril de 2012, de la excepción prevista en la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las normas internacionales de información financiera", en cuanto a la utilización del costo atribuido por el método de valor de mercado a la fecha de transición para los Terrenos de Vicente López y Neuquén, los cuales no se amortizan.

A partir del 31 de julio de 2014, la Sociedad valúa la CT ADC y los Edificios y Terrenos por el modelo de revaluación, ya que considera que este modelo refleja de manera más fiable el valor de estos activos.

El modelo de revaluación mide el activo por su valor razonable menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro del valor, si existieran.

Para la aplicación de dicho modelo la Sociedad ha utilizado los servicios de expertos independientes.

Para la determinación del valor razonable de la CT ADC, la Sociedad, junto con el valuador experto independiente, utilizó el enfoque de ingresos, estimando el flujo de ingresos futuros descontado que generará la CT ADC en la vida útil restante.

Para la determinación del valor razonable de los Edificios y Terrenos, al tratarse de bienes para los cuales existe un mercado activo en su condición actual, se ha utilizado el valor de venta en dicho mercado, mediante tasaciones de inmobiliarias reconocidas en la zona.

Para la determinación del valor razonable de la Planta de GLP y el PED, el valuador experto independiente ha utilizado el método de costo de reposición, computando las depreciaciones que correspondan según la vida útil consumida de los bienes.

Al 30 de abril de 2015 se han actualizado, con expertos independientes, las valuaciones de dichos activos sin encontrarse diferencias significativas con los valores registrados contablemente.

Los resultados de dicha revaluación han sido imputados a Otros Resultados Integrales del Estado de Resultados, y forman parte de la Reserva de revaluación técnica integrante del Patrimonio Neto.

De acuerdo con lo establecido por el Texto Ordenado de la CNV, al cierre del ejercicio el saldo positivo de la Reserva de revaluación de activos no podrá ser distribuido, capitalizado ni destinado a absorber pérdidas acumuladas, pero deberá ser computado como parte de los resultados acumulados a los fines de efectuar las comparaciones para determinar la situación de la Sociedad frente a los artículos 31, 32 y 206 de la Ley de Sociedades N° 19.550.

A continuación se detalla la evolución y composición de la Reserva de revaluación de activos y los Otros resultados integrales al 30 de abril de 2015:

	CT ADC	Planta GLP	PED	Edificio y Terreno Vicente López (2)	Edificio y Terreno Neuquén	Total	Atribuible a la Sociedad	Atribuible a la Participación minoritaria
Saldo al inicio								
Incremento por revaluación	917.505.192	100.927.485	32.032.106	71.681.770	21.727.852	1.143.874.405	1.137.485.756	6.388.649
Impuesto diferido	(321.126.817)	(35.324.845)	(11.211.237)	(25.088.620)	(7.604.748)	(400.356.267)	(398.120.015)	(2.236.252)
Total Otros resultados Integrales	596.378.375	65.602.640	20.820.869	46.593.150	14.123.104	743.518.138	739.365.741	4.152.397
Desafectación por amortización del período (1)	(25.884.037)	(5.406.830)	(1.413.181)	-	(13.419)	(32.717.467)	(32.262.504)	(454.963)
Desafectación por venta (1)	-	-	-	(71.681.770)	-	(71.681.770)	(71.681.770)	-
Desafectación por impuesto diferido (1)	9.059.413	1.892.391	494.613	25.088.620	4.697	36.539.734	36.380.497	159.237
Subtotal Desafectación de Reservas por revaluación de activos (1)	(18.824.624)	(3.514.439)	(918.568)	(46.593.150)	(8.722)	(67.859.503)	(67.563.777)	(295.726)
Saldo al cierre Reserva de revaluación de activos	579.553.751	62.088.201	19.902.301	-	14.114.382	675.658.635	671.801.964	3.856.671

(1) Se imputa a "Resultados acumulados"

(2) El 10 de septiembre de 2014 la Sociedad vendió el edificio de Vicente López por \$ 141 millones; por tal motivo ha desafectado la Reserva de revaluación de activos contra Resultados Acumulados.

3.11 Resultados del ejercicio (información consolidada)

Indices	30.04.2015	30.04.2014
Solvencia (Patrimonio neto / Pasivo)	0,33	0,12
Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio Neto)	2,99	8,33
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	1,51	0,77
Prueba ácida (Activo corriente - Inventarios / Pasivo corriente)	1,51	0,76
Razón del patrimonio al activo (Patrimonio neto / Activo total)	0,25	0,11
Razón de inmovilización de activos (Activo no corriente / Activo total)	0,80	0,86
Rentabilidad del activo o económica (Utilidad bruta / Activo total)	0,20	0,19
Rentabilidad del patrimonio o financiera (Resultado integral / Patrimonio Neto promedio)	1,17	(0,60)
Rentabilidad ordinaria de la inversión (EBT / Patrimonio Neto menos Resultado integral del ejercicio)	2,84	(0,76)
Apalancamiento financiero (Rentabilidad del Patrimonio Neto / Rentabilidad del activo)	5,85	(3,16)
Rotación de activos (Ventas / Activo total)	0,31	0,33

Análisis de los resultados por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 en comparación con el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2014

La ganancia bruta del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 fue del 62,4% sobre las ventas netas y el resultado integral ascendió al 59% de las mismas.



Ventas

Las ventas netas ascendieron a \$miles 1.260.911. La composición de las ventas en los distintos productos es la que se detalla a continuación:

Producto	30/04/2015		30/04/2014	
	\$miles	%	\$miles	%
Energía				
- Energía CT ADC	679.571	53,8	457.077	56,0
- Energía PED	27.885	2,2	22.057	2,7
Servicio de fasón de energía eléctrica				
Gas	2.068	0,2	1.111	0,1
- Venta	43.495	3,4	31.867	3,9
- Subsidio	116.086	9,2	2.959	0,3
Petróleo				
- Venta	292.631	23,2	221.678	27,2
- Subsidio	644	0,1	-	-
Propano				
Butano	57.500	4,6	43.775	5,4
Oxígeno	40.211	3,2	35.088	4,3
	820	0,1	600	0,1
Total	1.260.911	100,0	816.212	100,0

Las ventas netas por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 aumentaron un 54,5% con respecto al ejercicio anterior. El comportamiento de cada uno de los productos fue el siguiente:

a) Energía:

Las ventas de energía CT ADC medidas en pesos aumentaron en \$miles 222.494, representando una suba del 48,7 % con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 457.077 al 30 de abril de 2014 a \$miles 679.571 al 30 de abril de 2015. Esta variación se debió a un incremento en cantidad de MW vendidos, como consecuencia de una mayor disponibilidad de la Central y a un mayor precio de venta registrado como consecuencia de:

- los nuevos precios establecidos por la Res SEN 529/14, y
- la creación de un nuevo concepto remunerativo (remuneración de los mantenimientos no recurrentes) incluido en la Res SEN 529/14.

Las ventas de energía CT ADC medidas en GWh aumentaron un 19,9 % pasando de 2.839 GWh (o un promedio de 237 GWh por mes) al 30 de abril de 2014 a 3.403 GWh (o un promedio de 284 GWh por mes) al 30 de abril de 2015.

Los precios de venta de la energía de la CT ADC aumentaron un 24,0 % pasando de \$ 161,0 promedio durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2014 a \$ 199,7 promedio en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015, debido a la aplicación de la Res SEN 529/14.

Las ventas de energía de PED medidas en pesos se incrementaron en \$miles 5.828, representando un aumento del 26,4 % con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 22.057 al 30 de abril de 2014 a \$miles 27.885 al 30 de abril de 2015.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 la venta en GWh fue de 28,1 a un precio promedio de \$ 992,3 y en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2014 fue de GWh 28,7, a un precio promedio de \$ 768,5; el aumento en el precio se debe al incremento en la cotización del dólar estadounidense, moneda en la cual está fijada la tarifa con CAMMESA.

b) Servicio de fasón de energía eléctrica:

Los servicios de fasón para la generación de energía eléctrica con gas natural e hidrógeno medidas en pesos aumentaron en \$miles 957, representando un incremento del 86,1% con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 1.111 al 30 de abril de 2014 a \$miles 2.068 al 30 de abril de 2015. Esta variación se debió a un aumento de los MWh vendidos y de



Capex S.A.

precio como consecuencia del aumento de la tarifa y de la cotización del dólar estadounidense, moneda en la cual está fijado el precio de este servicio.

c) Gas:

La producción de gas aumentó en 5.487 miles de m³, es decir, un 1,0%, pasando de 547.820 miles de m³ al 30 de abril de 2014 a 553.307 miles de m³ al 30 de abril de 2015, como consecuencia de los trabajos realizados en el yacimiento.

Bajo el programa "Gas Plus", la Sociedad vendió \$miles 43.495 correspondiente a la entrega de 28.837 miles de m³ a un precio promedio de US\$/ m³ 0,18302 (o US\$ 4,95 millón de btu). En el ejercicio anterior las ventas de gas ascendieron a \$miles 31.867 correspondientes a 29.598 miles de m³ a un precio de US\$/m³ 0,1653 (o US\$ 4,48 millón de btu).

El resto del gas fue utilizado para la generación de energía eléctrica en la CT ADC y en la operación de la planta de GLP.

Asimismo, se devengó el subsidio por el "Programa de Estímulo a la Inyección Excedente de Gas Natural" por \$ miles 116.086 en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015. En el ejercicio cerrado al 30 de abril de 2014 el importe devengado ascendió a \$miles 2.959. A la fecha de emisión de los presentes estados contables consolidados se han cobrado \$ 46,7 millones.

d) Petróleo:

Las ventas de petróleo del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 aumentaron en \$miles 70.953, representando un aumento del 32,0% con respecto al ejercicio anterior. Este aumento se debió a un incremento en el precio del 38,3%, originado en el mayor precio obtenido por las ventas a las refinadoras en el mercado interno y al efecto del incremento en el tipo de cambio de la moneda extranjera que se aplica sobre los precios de venta. Como consecuencia de la caída del precio internacional del petróleo crudo, en enero de 2015 se renegoció a la baja el precio en el mercado interno, con efectos para las entregas realizadas a partir del 1 de enero de 2015.

Las ventas de petróleo medidas en m³ disminuyeron un 4,4% pasando de 70.891 m³ al 30 de abril de 2014 a 67.793 m³ al 30 de abril de 2015.

La producción de petróleo disminuyó un 12,6%, de 40.747 m³ al 30 de abril de 2014 a 35.623 m³ al 30 de abril de 2015, debido a la declinación natural del yacimiento.

Asimismo, en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 se devengó el subsidio por el "Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo" vigente desde el 1 de enero de 2015 por \$ miles 644.

e) Propano, butano y gasolina:

- Las ventas de propano en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 aumentaron en \$miles 13.725 con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 43.775 al 30 de abril de 2014 a \$miles 57.500 al 30 de abril de 2015, como consecuencia de un alza en el precio promedio de ventas del 29,3%, pasando de \$promedio/tn 2.017,8 al 30 de abril de 2014 a \$promedio/tn 2.608,1 al 30 de abril de 2015. El volumen vendido aumentó un 1,6%
- Las ventas de butano en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 aumentaron en \$miles 5.123 con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 35.088 al 30 de abril de 2014 a \$miles 40.211 al 30 de abril de 2015, como consecuencia del aumento del precio promedio de ventas en un 22,8%, pasando de \$promedio/tn 2.158,8 al 30 de abril de 2014 a \$promedio/tn 2.650,2 al 30 de abril de 2015. El volumen vendido disminuyó un 6,6%.
- No se han registrado ventas de gasolina al 30 de abril de 2015 debido a que la producción de 27.644 m³, fue blendeada y vendida con el petróleo por razones de mercado. Asimismo, no se han registrado ventas de gasolina al 30 de abril de 2014 por los mismos motivos expuestos anteriormente.

f) Oxígeno:

Hychico vendió 127.433 m³ y 128.650 m³ de oxígeno por un total de \$miles 820 y \$miles 600 en los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2015 y 2014, respectivamente. El incremento en las ventas se produjo por un aumento en el precio de venta.



Costo de ventas

El costo de ventas del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 ascendió a \$miles 473.719, representando el 37,6% sobre las ventas netas, mientras que en el ejercicio anterior ascendió a \$miles 339.524 representando el 41,6% sobre las ventas netas al 30 de abril de 2014.

El aumento del 39,5% en el costo de ventas fue generado principalmente por:

- el mayor cargo por amortizaciones de los bienes relacionados con la explotación de petróleo y gas y la CT ADC por \$miles 68.651, como consecuencia del incremento de las inversiones realizadas y del revalúo técnico de esta última,
- un incremento de los costos laborales por \$miles 40.117, por el otorgamiento (por parte de la Sociedad) de compensaciones para cubrir las pérdidas del poder adquisitivo del salario,
- un incremento de los costos de los materiales y repuestos por \$ miles 10.574,
- un incremento de los costos de mantenimiento y operación por \$miles 13.348, y
- un incremento de los seguros por \$ miles 5.787 como consecuencia, principalmente, del incremento de los costos de cobertura.

Estos conceptos fueron compensados con:

- una disminución de las compras de energía por \$miles 11.124 como consecuencia del vencimiento de los contratos a término, los cuales no fueron renovados atento a la normativa vigente.

Gastos de exploración

Los Gastos de exploración por \$ miles 174.860 surgen como consecuencia de que a la fecha de emisión de los presentes estados financieros se reversaron las áreas de exploración Cerro Chato y Lago Pellegrini por \$miles 23.684 y \$miles 141.396, respectivamente, debido a que la Sociedad decidió, en el 2do. periodo de exploración y luego de cumplir con las inversiones comprometidas con la provincia de Río Negro, devolver el 100% de las áreas. Asimismo, en el área de Loma de Kauffman, el 12 de junio de 2015 y luego de efectuar las inversiones comprometidas, la Sociedad decidió pasar al 3er. periodo de exploración revirtiendo el 50% de la misma; por tal motivo, al 30 de abril de 2015 se han provisionado \$miles 9.780.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización fueron de \$miles 170.351, representando un 13,5% sobre las ventas netas. Con respecto al ejercicio anterior éstos aumentaron un 41,1%, principalmente por el incremento de regalías (generado principalmente por el aumento en el precio del petróleo y de gas y de la alicuota), y al incremento del impuesto a los ingresos brutos como consecuencia de la mayor facturación.

Gastos de administración

Los gastos de administración del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 ascendieron a \$miles 91.528, representando un 7,3% respecto de las ventas netas. Con respecto al ejercicio anterior, éstos aumentaron un 39,9%, como consecuencia principalmente de: i) el aumento de los sueldos y cargas sociales (por el otorgamiento de compensaciones por parte de la Sociedad para cubrir las pérdidas del poder adquisitivo del salario), ii) las mayores erogaciones relacionadas con el mantenimiento informático de la Sociedad, iii) el incremento de los alquileres del edificio de Vicente López y de los gastos bancarios.

Otros ingresos operativos netos

Los otros ingresos operativos netos fueron positivos como consecuencia principalmente del cobro de \$ 4,1 millones por la cesión de derechos de compensación bajo el Programa Petróleo Plus reglamentado en el año 2008, compensado con los gastos de escritura de la venta del Edificio de Vicente López por \$ 2,9 millones.



Resultados financieros

Los ingresos financieros arrojaron un saldo de \$miles 127.500, mientras que en el ejercicio anterior fueron de \$miles 151.905. Las causas principales de la variación negativa de \$miles 24.405 son:

	Concepto	Variación en \$miles
(i)	Intereses y otros resultados devengados por colocaciones	64.316
(ii)	Diferencia de cambio	(91.719)
(iii)	Devengamiento de intereses de créditos	2.998
	Total	(24.405)

- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde, principalmente, a los mayores resultados obtenidos por las colocaciones financieras.
- La variación de la diferencia de cambio tiene relación con el aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense respecto del peso, calculado sobre las inversiones en dicha moneda extranjera. La variación en la cotización del dólar estadounidense entre abril 2014 y abril 2015 fue de un 11,5% y entre abril 2013 y abril 2014 fue de un 53,5%.
- La variación en el devengamiento de intereses de créditos corresponde, principalmente, al valor actual de los créditos a largo plazo de Hychico.

Los costos financieros arrojaron un saldo negativo de \$miles 474.940, mientras que en el ejercicio anterior fueron negativos por \$miles 827.207. Las causas principales de la variación positiva de \$miles 352.267 son:

	Concepto	Variación en \$miles
(i)	Intereses y otros	(59.056)
(ii)	Swap de tasa LIBO	(6.293)
(iii)	Diferencia de cambio	421.094
(iv)	Devengamiento de intereses de deudas	(3.478)
	Total	352.267

- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde, principalmente, al incremento de tasas en las renovaciones de préstamos y de los adelantos en cuenta corriente y los intereses devengados por el financiamiento anticipado para el mantenimiento de la CT ADC. Asimismo, si bien el capital de la deuda en dólares se mantuvo constante, el incremento del tipo de cambio generó un mayor devengamiento de intereses en pesos.
- El Grupo posee el 85,4% de su deuda financiera en dólares estadounidenses con lo cual la variación del tipo de cambio de dicha moneda generó un impacto significativo en los resultados económicos y en el patrimonio. La variación en la cotización del dólar estadounidense entre abril 2014 y abril 2015 fue de un 11,3% y entre abril 2013 y abril 2014 fue de un 54,3%.
- La disminución de la línea SWAP de tasa LIBO se debe a la cancelación del contrato de SWAP que poseía la Sociedad.

Los otros resultados financieros corresponden al recupero de la provisión por desvalorización de la propiedad, planta y equipo de la Planta de Hidrógeno y Oxígeno de Hychico.

Otros resultados integrales

Los otros resultados integrales corresponden al efecto del cambio de la política contable de valuación del rubro Propiedad, planta y equipo para los activos CT ADC, Edificios y Terrenos, la Planta de GLP y el PED. Hasta el 30 de abril de 2014, la Sociedad valuaba la totalidad del rubro Propiedad, planta y equipo según el modelo del costo establecido en la NIC 16, el cual consiste en el reconocimiento inicial del activo a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor, si existieran. A partir del 31 de julio de 2014, la Sociedad valúa la CT ADC, los Edificios y Terrenos del rubro Propiedad, planta y equipo y la Planta de GLP y el PED por el modelo de revaluación, ya que considera que este modelo refleja de manera más fiable el valor de estos activos. El incremento por



revaluación, neto de amortizaciones asciende a \$miles 1.143.874 que neto del impuesto diferido asciende a un efecto por revaluación neto de \$miles 743.518.

3.12 Información complementaria sobre las reservas de petróleo y de gas (Resolución General N° 541 de la CNV)

La información que sigue se presenta de acuerdo con los requerimientos de la Res. 541 de la CNV "Información sobre reservas petroleras y gasíferas".

La estimación de reservas de hidrocarburos del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2014 efectuada por la Sociedad, la cual ha sido auditada como auditor independiente por el Licenciado Héctor A. López, cumpliendo con los requerimientos establecidos en la Res SEN 324/06, y teniendo como horizonte el vencimiento de la concesión en enero de 2026 es la siguiente:

Productos		Comprobadas		
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total
Gas	MMm ³ ⁽¹⁾	3.626	1.340	4.966
Petróleo	Mbbl	1.572	736	2.308
	Mm ³	250	117	367

(1) expresado en 9.300 Kcal por m³

La Sociedad sólo posee reservas en yacimientos de la República Argentina. Asimismo, las sociedades subsidiarias vinculadas no poseen actividades hidrocarburíferas.

4- Estructura Societaria

Al 30 de abril de 2015 el capital social de la Sociedad estaba compuesto por 179.802.282 acciones ordinarias clase "A" escriturales de V/N \$1 cada una, con derecho a 1 voto por acción. Del total de acciones, el 75,2% pertenecen en forma directa al grupo controlante de la Sociedad.

5- Plan de Acción para el ejercicio 2015-2016

5.1. Contexto Macroeconómico

Perspectivas para el año 2015-2016

En los meses próximos podría tener algún impulso positivo la demanda dirigida a la industria manufacturera, habida cuenta de los aumentos salariales originados en los nuevos convenios colectivos, una más animada propensión al consumo privado –asociada a una menor incertidumbre cambiaría en el muy corto plazo– y los efectos de los programas oficiales de estímulo al consumo.

Dada la fuerte estacionalidad que presentan las exportaciones agrícolas, se espera en principio que en los próximos meses aumente significativamente el ingreso de divisas por este concepto, si bien habrá que considerar la probabilidad de eventuales postergaciones de las liquidaciones respectivas.

Contexto externo

La tendencia de la economía mundial será de un crecimiento moderado, afectada por el reacomodamiento luego de la crisis financiera y del euro.

Se estima que el dólar continuará su apreciación y las monedas de la región depreciándose en términos reales.



Capex S.A.

Respecto de la economía de América Latina, se espera una fuerte desaceleración afectada principalmente por Brasil y los efectos de la caída del precio del petróleo en México y Colombia.

5.2 Hidrocarburos

Durante el próximo ejercicio económico la Sociedad continuará en el área Agua del Cajón con un plan de desarrollo "convencional" que contempla la perforación de cuatro pozos. A este plan, se adicionan cuatro pozos de *Tight gas sand* y un programa de reparación/optimización de ocho pozos. El objetivo es mantener el abastecimiento de gas y la búsqueda de reservas de hidrocarburos. Los cuatro pozos de *Tight gas sand* están sujetos a conseguir precios acordes con la inversión, que provengan de contratos de gas plus y/o del Programa de Estímulo de Gas.

Con respecto al área de exploración Loma de Kauffman en la provincia de Río Negro, durante el próximo ejercicio se prevé perforar un pozo.

5.3 Energía Eléctrica

Estimamos que el Estado Nacional continuará con el ajuste de los valores que remuneran la generación de energía eléctrica como lo realizó mediante la Res SEN 95/13 y 529/14, como así también continuará financiando el mantenimiento de las unidades generadoras. Asimismo, la Sociedad espera que se implementen medidas de fondo en el negocio de generación de energía eléctrica en el largo plazo.

5.4 Energía Renovable

Hychico continuará operando sus dos plantas y profundizará los estudios de interconexión entre los electrolizadores y un futuro aerogenerador. Adicionalmente, se continuará evaluando el almacenaje de hidrógeno en reservorios depletados de petróleo, y se construirá un ducto para transportar el hidrógeno e iniciar este almacenaje con miras a ser utilizado como combustible para alimentar una turbina o un set de generación en los momentos pico de demanda eléctrica en la zona, y generar así nuevos ingresos asociados al proyecto de hidrógeno.

5.5. Recursos Humanos

Para el mediano plazo, la estrategia definida contempla planificar e implementar acciones en términos de diseño organizacional, actualización y fortalecimiento del liderazgo de los niveles de conducción, identificación y retención de nuestros profesionales clave y talentosos, y la mejora del clima organizacional en cada una de sus sedes.

Asimismo, continuaremos con las acciones emprendidas con los actores sociales y sindicales. Las mismas siempre estarán caracterizadas por el diálogo abierto y permanente, que nos permite asegurar la paz social y, consecuentemente, la productividad de nuestro negocio.

El próximo ejercicio tendrá como desafíos la implementación de acciones de Gestión del Cambio que contribuyan a la adaptación de las áreas operativas y técnicas a la nueva incorporación de herramientas tecnológicas que se han desarrollado a lo largo de los últimos años, las que serán finalmente implementadas impactando fuertemente sobre las formas de gestión de la información de toda la Compañía.

La participación de nuestros especialistas en actividades propuestas por instituciones prestigiosas de formación ejecutiva y técnica, así como el intercambio con asociaciones internacionales, nos permitirán asegurar la actualización profesional y tecnológica en los niveles más altos con el fin de potenciar nuestro negocio, ideando y anticipando escenarios futuros.

5.6. Sistemas y Comunicaciones

Se estima que en el próximo ejercicio se finalizará con la implementación de mejoras a las herramientas tecnológicas que permitirán optimizar la gestión de los procesos de producción.



Capex S.A.

5.7. Situación Financiera

La Sociedad y sus sociedades controladas poseen una sólida estructura financiera, donde el 89,3% de sus pasivos financieros se encuentran estructurados sobre la base de financiamientos de largo plazo.

Adicionalmente, la posición de liquidez con la que cuenta la Sociedad le permitiría enfrentar las volatilidades que pudieran producirse en el desarrollo de sus negocios en el ejercicio económico iniciado el 1 de mayo de 2015.

6- Distribución de Resultados

El Directorio manifiesta que el resultado integral del ejercicio fue de \$ 739.897.223, constituido por i) el Resultado neto del ejercicio por \$ 531.482 y ii) Otros resultados integrales provenientes del revalúo del rubro Propiedad, planta y equipo por \$ 739.365.741. Conforme a las normas aplicables se constituyó la Reserva por revaluación de activos por el monto indicado en ii). Al cierre del ejercicio y con motivo de la venta de uno de los bienes revaluados, sumado al cargo por amortizaciones de la totalidad de los bienes revaluados, ambos efectos netos del impuesto a las ganancias, se desafectó de dicha reserva el monto de \$ 67.563.777, que pasó a formar parte de los resultados acumulados positivos.

Como consecuencia de lo mencionado el resultado acumulado del ejercicio asciende a \$ 68.095.259 (la suma de \$ 531.482 y \$ 67.563.777).

El Directorio propone que con dicho resultado: i) se absorba \$ 1.219.674 correspondiente a resultados acumulados negativos existentes al inicio, ii) se constituya Reserva legal por el 5% por \$ 3.343.779, y iii) que con el saldo de \$ 63.531.806 se constituya Reserva facultativa para la distribución de futuros dividendos y/o inversiones y/o cancelación de deuda y/o absorción de pérdidas.

7- Conclusiones

Las medidas tomadas por el Gobierno Nacional durante los últimos dieciocho meses sobre el sector energético, referido al mercado del gas y de la energía eléctrica, son un paliativo para éste en la medida en que perduren en el tiempo.

La Sociedad continuará focalizando sus recursos al desarrollo de nuevas reservas convencionales y no convencionales. La reposición de reservas en lo inmediato (corto plazo) se basará en la exploración y el desarrollo de reservas convencionales y proyectos de *tight sand*. En lo referente a recursos no convencionales, se continuará trabajando en su viabilidad técnico-económica antes de encarar cualquier etapa de desarrollo.

Con respecto a la CT ADC, en la medida que continúe en marcha el programa acordado con la autoridad de aplicación, continuaremos con el mantenimiento mayor a las unidades de generación, siendo el objetivo trabajar a plena carga.

En cuanto a Hychico, la operación de la planta de hidrógeno y el parque eólico le permiten a la Sociedad incursionar en el mercado de energías renovables en la Argentina y participar del desarrollo de nuevas formas de suministro de combustibles alternativos como la mezcla de gas natural con hidrógeno en la producción de energía eléctrica.

Destacamos nuestro reconocimiento y agradecimiento al esfuerzo de las entidades bancarias, empresariales, clientes y proveedores, así como de todo el personal que, con su capacidad y aporte permanente, nos ha acompañado a lo largo del ciclo que finalizó el 30 de abril de 2015.

Finalmente, de acuerdo con los estatutos sociales, finalizan su mandato los miembros del Directorio, así como el de los integrantes de la Comisión Fiscalizadora y del Comité de Auditoría. Corresponde a la Asamblea de Accionistas efectuar su elección, por el plazo de un año, para el nuevo ejercicio.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de julio de 2015.

EL DIRECTORIO



CODIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO

<p>PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS</p>		
<p>Recomendación I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas. Norma o política interna de autorización de transacciones entre partes relacionadas. Explicitar los principales lineamientos de la norma o política interna.</p>		
	<p>CUMPLE</p>	<p>Todas las operaciones de monto relevante que Capex realice con todas aquellas personas físicas y/o jurídicas que, de conformidad con lo establecido en el art. 72 de la Ley de Mercado de Capitales 26.831 ("LMC"), sean consideradas "partes relacionadas", deben someterse a un procedimiento específico de autorización y control previo que se desarrolla bajo la coordinación del Departamento de Legales y que involucra tanto al Directorio como al Comité de Auditoría (según el caso).</p> <p>Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto en la LMC, todas las operaciones de monto relevante que Capex celebra con sus partes relacionadas son informadas de inmediato bajo la modalidad de "hecho relevante".</p> <p>Finalmente, tanto los estados financieros individuales como los consolidados detallan las operaciones y saldos de Capex con sus partes relacionadas.</p>
<p>Recomendación I.2: Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés. Claras políticas y procedimientos específicos de identificación, manejo y resolución de conflictos de interés que pudieran surgir entre los miembros del Órgano de Administración, gerentes de primera línea y síndicos y/o consejeros de vigilancia en su relación con la Emisora o con personas relacionadas a la misma. Descripción de los aspectos relevantes de las mismas.</p>		
	<p>CUMPLE</p>	<p>La Sociedad cuenta con un Código de Conducta que establece que sus directores, gerentes y empleados deben evitar todo potencial o presente conflicto de intereses (los propios con los de la Compañía).</p> <p>En la medida que algún director, gerente o empleado de la Compañía se encuentre frente a una situación que le puede generar un conflicto de interés al estar directa o indirectamente relacionado con el tema a tratar, el mismo debe ser informado a su superior inmediato quien le dará al tema el tratamiento correspondiente liberando al afectado de dicha tarea/responsabilidad.</p> <p>En caso de presentarse una situación de conflicto de intereses, deberá arbitrar tal decisión con un tercero que no esté condicionado.</p>
<p>Recomendación I.3: Prevenir el uso indebido de información privilegiada.</p> <p>Responder si: La Emisora cuenta, sin perjuicio de la normativa vigente, con políticas y mecanismos asequibles que previenen el uso indebido de información privilegiada por parte de los miembros del Órgano de Administración, gerentes de primera línea, síndicos y/o consejeros de vigilancia, accionistas controlantes o que ejercen una influencia significativa, profesionales intervinientes y el resto de las personas enumeradas en los artículos 7 y 33 del Decreto N° 677/01. Hacer una descripción de los aspectos relevantes de las mismas.</p>		
	<p>CUMPLE</p>	<p>El Código de Conducta establece que los Directores, gerentes y empleados deben evitar transacciones personales/propias en materia accionaria, financiera, estratégica que se basen en información material, de no conocimiento público y conocida por el desempeño de sus funciones. Toda transacción entre compañías relacionadas debe efectuarse con la participación/aprobación de los sectores responsables involucrados, en condiciones de transparencia y buenas prácticas de negocios.</p>

PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SÓLIDA ADMINISTRACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA

El marco para el gobierno societario debe:

Recomendación II. 1: Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.

Responder si:

II.1.1 el Órgano de Administración aprueba:

II.1.1.1 el plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales,

	CUMPLE	El Directorio con fecha 23/04/2015 aprobó el plan de negocio y presupuesto para el ejercicio 2015-2016.
--	--------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------

II.1.1.2 la política de inversiones (en activos financieros y en bienes de capital), y de financiación,

	CUMPLE	El Directorio con fecha 23/04/2015 aprobó la política de inversiones y financiación para el ejercicio 2015-2016
--	--------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------

II.1.1.3 la política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario)

	CUMPLE	El Comité de Auditoría revisa y controla el CGS. Una vez confeccionado se somete a votación del Directorio.
--	--------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------

II.1.1.4 la política de selección, evaluación y remuneración de los gerentes de primera línea,

	CUMPLE Parcialmente	La selección de Gerentes de primera línea es el resultado de una tarea conjunta entre Director Ejecutivo, Directores y RRHH. No existe política específica. Existe un procedimiento coordinado por RRHH que evalúa a todos los empleados (incluyendo gerentes), el desempeño de sus funciones y objetivos y en base a eso se determina una gratificación variable anual y eventuales ascensos. Las remuneraciones son aprobadas por el Directorio en el presupuesto anual y revisadas a lo largo del ejercicio de acuerdo con mercado y con la situación de la compañía.
--	------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

II.1.1.5 la política de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea,

	CUMPLE	El Directorio con fecha 19/04/2013 ha delegado en forma expresa en el Director Ejecutivo la asignación de responsabilidades a los gerentes.
--	--------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

II.1.1.6 la supervisión de los planes de sucesión de los gerentes de primera línea,

	CUMPLE	El Directorio con fecha 19/04/2013 ha delegado en forma expresa en el Director Ejecutivo la ejecución y supervisión de los planes de sucesión.
--	--------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

II.1.1.7 la política de responsabilidad social empresaria

	Cumple Parcialmente	La Sociedad lleva adelante programas de RSE los que son aprobados por el Directorio dentro del presupuesto anual y comunicados a sus gerentes de primera línea. El Directorio con fecha 23/04/2015 aprobó los programas de RSE para el ejercicio 2015-2016.
--	------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

II.1.1.8 las políticas de gestión integral de riesgos y de control interno, y de prevención de fraudes,

	Cumple Parcialmente	El Comité de Auditoría aprueba el Plan de Auditoría Anual que incluye esas actividades. Al finalizar el año el Comité de Auditoría revisa y aprueba la gestión de Auditoría interna y externa y lo incluye en su informe anual.
--	------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

II.1.1.9 la política de capacitación y entrenamiento continuo para miembros del Órgano de Administración y de los gerentes de primera línea,		
	Cumple Parcialmente	Los miembros del Directorio son empresarios con experiencia y capacitación adecuada para el ejercicio de sus funciones. El Directorio ha puesto en práctica programas de capacitación y entrenamiento continuo, fomenta y facilita esta actividad evaluando las capacidades necesarias para desarrollar las actividades de sus gerentes de primera línea.
II.1.2 De considerar relevante, agregar otras políticas aplicadas por el Órgano de Administración que no han sido mencionadas y detallar los puntos significativos.		
	Cumple	El Directorio ha efectuado un análisis acerca de la necesidad de contar con nuevas políticas y ha considerado que las mismas no son necesarias.
II.1.3 La Emisora cuenta con una política tendiente a garantizar la disponibilidad de información relevante para la toma de decisiones de su Órgano de Administración y una vía de consulta directa de las líneas gerenciales, de un modo que resulte simétrico para todos sus miembros (ejecutivos, externos e independientes) por igual y con una antelación suficiente, que permita el adecuado análisis de su contenido. Explicitar.		
	Cumple	Se realizan reuniones semanales de información de las gerencias y se reportan al Directorio. Existe disponibilidad absoluta de información por parte del Directorio de todos los temas tratados.
<p>Recomendación II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la Emisora. Responder si: El Órgano de Administración verifica:</p>		
II.2.1 el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios,		
	Cumple	El Directorio lo verifica mediante la información periódicamente recibida del Director Ejecutivo quien lleva adelante el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios. Existe un manual de procedimientos en la intranet de la emisora que contempla el proceso desde que se inicia el armado del Presupuesto Anual, con los requerimientos de información a los distintos sectores, hasta la consolidación y aprobación final por parte del Directorio, así como las actividades de solicitud y aprobación de Adicionales de Presupuesto. Asimismo en forma periódica se analizan los desvíos y cumplimiento.
<p>II.2.2 el desempeño de los gerentes de primera línea y su cumplimiento de los objetivos a ellos fijados (el nivel de utilidades previstas versus el de utilidades logradas, calificación financiera, calidad del reporte contable, cuota de mercado, etc.). Hacer una descripción de los aspectos relevantes de la política de Control de Gestión de la Emisora detallando técnicas empleadas y frecuencia del monitoreo efectuado por el Órgano de Administración.</p>		
	Cumple	El Directorio lo verifica mediante la información periódicamente recibida del Director Ejecutivo con colaboración de las gerencias. Los gerentes participan de las reuniones e informan. Existe un manual de procedimiento de Control de Gestión en la intranet de la emisora que contempla la descripción del Proceso de Control de Gestión de los presupuestos económicos y financieros para los meses acumulados del año. Adicionalmente, se realizan reuniones de control de gestión en forma trimestral en las cuales se evalúa el grado de cumplimiento y desvíos respecto del presupuesto. La información analizada tiene como fuentes la contabilidad y datos de mercado.

<p>Recomendación II.3: Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.</p> <p>Responder si:</p> <p>II.3.1 Cada miembro del Órgano de Administración cumple con el Estatuto Social y, en su caso, con el Reglamento del funcionamiento del Órgano de Administración. Detallar las principales directrices del Reglamento. Indicar el grado de cumplimiento del Estatuto Social y Reglamento.</p>		
	Cumple	Los miembros del Directorio cumplen en su totalidad con el Estatuto Social. Cabe mencionar que el Órgano de Administración de la Sociedad no cuenta con un reglamento para su funcionamiento y no lo considera necesario.
<p>II.3.2 El Órgano de Administración expone los resultados de su gestión teniendo en cuenta los objetivos fijados al inicio del periodo, de modo tal que los accionistas puedan evaluar el grado de cumplimiento de tales objetivos, que contienen tanto aspectos financieros como no financieros. Adicionalmente, el Órgano de Administración presenta un diagnóstico acerca del grado de cumplimiento de las políticas mencionadas en la Recomendación II, ítems II.1.1 y II.1.2</p> <p>Detallar los aspectos principales de la evaluación de la Asamblea General de Accionistas sobre el grado de cumplimiento por parte del Órgano de Administración de los objetivos fijados y de las políticas mencionadas en la Recomendación II, puntos II.1.1 y II.1.2, indicando la fecha de la Asamblea donde se presentó dicha evaluación.</p>		
	Cumple	En forma anual, en la Memoria, el Directorio expone los resultados de su gestión y describe su actuación a efectos de permitir la evaluación del desempeño por parte de la Asamblea. Históricamente las Asambleas de Accionistas las aprueban sin salvedades. La última Asamblea donde se presentó dicha evaluación fue el 05/08/2014.
<p>Recomendación II.4: Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración de la Emisora.</p> <p>Responder si:</p> <p>II.4.1 La proporción de miembros ejecutivos, externos e independientes (estos últimos definidos según la normativa de esta Comisión) del Órgano de Administración guarda relación con la estructura de capital de la Emisora. Explicitar.</p>		
	Cumple	<p>En observancia de lo dispuesto por el art. 109 de la LMC, en oportunidad de cada elección de directores, cada vez que se proponen candidatos a la consideración de la asamblea se informa a la misma, antes de la votación de este punto, respecto de la condición de independiente o no independiente que reviste cada candidato. Asimismo, con posterioridad a la celebración de la asamblea y en cumplimiento de las disposiciones de las Normas de la CNV, dentro del plazo de 10 días de la elección de nuevos directores, se informa a la CNV y a los mercados los datos personales de cada director como así también si reviste el carácter de independiente o no independiente (esto último bajo la modalidad de declaración jurada suscripta por cada director).</p> <p>Actualmente el Directorio está compuesto por 5 miembros titulares de los cuales 2 son independientes. Esta composición permite un correcto cumplimiento de las funciones del Directorio y la integración del Comité de Auditoría de conformidad con lo previsto en la LMC.</p>
<p>II.4.2 Durante el año en curso, los accionistas acordaron a través de una Asamblea General una política dirigida a mantener una proporción de al menos 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración. Hacer una descripción de los aspectos relevantes de tal política y de cualquier acuerdo de accionistas que permita comprender el modo en que miembros del Órgano de Administración son designados y por cuánto tiempo. Indicar si la independencia de los miembros del Órgano de Administración fue cuestionada durante el transcurso del año y si se han producido abstenciones por conflictos de interés.</p>		
	Cumple	<p>La Sociedad designa una proporción de Directores Independientes sobre el total de sus miembros, que le asegure el cumplimiento de la normativa vigente en cuanto a la composición del Comité de Auditoría.</p> <p>En cuanto a la difusión de la proporción de directores independientes, la misma queda documentada en la transcripción de las reuniones de Asamblea donde se nominan los Directores, de conformidad con lo requerido por la normativa vigente. Durante el transcurso del ejercicio fiscal no fue cuestionada la independencia de los miembros del Órgano de Administración ni se produjeron abstenciones por conflictos de interés.</p>

<p>Recomendación II.5: Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora</p> <p>Responder si:</p> <p>II.5.1. La Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos:</p>		
	No Cumple	La Sociedad no cuenta con un Comité de Nombramientos y no considera necesaria su implementación debido a que las funciones a cargo de éste, son ejercidas directamente por la Asamblea de Accionistas (en lo que respecta a la selección de Directores); por el Directorio con el soporte de la Dirección de Recursos Humanos (en lo que respecta a la selección del Director Ejecutivo) y por el Director Ejecutivo con el soporte de la Dirección de Recursos Humanos (en lo que respecta a gerentes de primera línea).
II.5.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
II.5.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
II.5.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano,		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
II.5.1.4 que se reúna al menos dos veces por año.		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
II.5.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas sino de carácter consultivo en lo que hace a la selección de los miembros del Órgano de Administración.		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
<p>II.5.2 En caso de contar con un Comité de Nombramientos, el mismo:</p> <p>II.5.2.1 verifica la revisión y evaluación anual de su reglamento y sugiere al Órgano de Administración las modificaciones para su aprobación,</p> <p>II.5.2.2 propone el desarrollo de criterios (calificación, experiencia, reputación profesional y ética, otros) para la selección de nuevos miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea,</p> <p>II.5.2.3 identifica los candidatos a miembros del Órgano de Administración a ser propuestos por el Comité a la Asamblea General de Accionistas,</p> <p>II.5.2.4 sugiere miembros del Órgano de Administración que habrán de integrar los diferentes Comités del Órgano de Administración acorde a sus antecedentes,</p> <p>II.5.2.5 recomienda que el Presidente del Directorio no sea a su vez el Gerente General de la Emisora,</p> <p>II.5.2.6 asegura la disponibilidad de los curriculum vitae de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea en la web de la Emisora, donde quede explicitada la duración de sus mandatos en el primer caso,</p> <p>II.5.2.7 constata la existencia de un plan de sucesión del Órgano de Administración y de gerentes de primera línea.</p> <p>II.5.3 De considerar relevante agregar políticas implementadas realizadas por el Comité de Nombramientos de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.</p>		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1

<p>Recomendación II.6: Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.</p> <p>Responder si: La Emisora establece un límite a los miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia para que desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico, que encabeza y/o integra la Emisora. Especificar dicho límite y detallar si en el transcurso del año se verificó alguna violación a tal límite.</p>		
	Cumple	El Código de Conducta establece que los directores y gerentes podrán formar parte del personal de compañías afiliadas siempre que ello sea de público conocimiento y que su accionar sea transparente y no exista interferencia en el ejercicio de sus funciones tal que no pueda tomar una decisión imparcial para una de las partes. Respecto de otras compañías no afiliadas es práctica de la Sociedad que no exista limitación alguna en la medida en que no exista conflicto de interés, debiendo en todos los casos tenerse en cuenta las incompatibilidades y limitaciones contenidas en los artículos 264, 273 y 286 de la Ley 19.550 y sus modificaciones.
<p>Recomendación II.7: Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.</p> <p>Responder si: II.7.1 La Emisora cuenta con Programas de Capacitación continua vinculado a las necesidades existentes de la Emisora para los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea, que incluyen temas acerca de su rol y responsabilidades, la gestión integral de riesgos empresariales, conocimientos específicos del negocio y sus regulaciones, la dinámica de la gobernanza de empresas y temas de responsabilidad social empresaria. En el caso de los miembros del Comité de Auditoría, normas contables internacionales, de auditoría y de control interno y de regulaciones específicas del mercado de capitales. Describir los programas que se llevaron a cabo en el transcurso del año y su grado de cumplimiento.</p>		
	Cumple	<p>En forma adicional a lo expresado en II.1.1.9 los miembros del Directorio cuentan con experiencia así como con los conocimientos y capacitación profesional adecuada para el desempeño de sus funciones.</p> <p>Hasta la fecha se efectúan las capacitaciones de acuerdo con las necesidades puntuales que eventualmente existen.</p> <p>Respecto de los Gerentes de Primera Línea durante el ejercicio se han efectuado las siguientes capacitaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Actualización de temas técnicos relacionados con la industria del petróleo, gas y energía eléctrica – Exploración y desarrollo de reservorios no convencionales - Participación en Congresos y Foros de la industria tanto nacionales como en el exterior (SPE Amsterdam) - Ciclos de actualización tributaria e impositiva - Actualización de temas relacionados con NIIF - Participación en congresos de actualización en finanzas del mercado nacional e internacional - IAEF - Ciclo de actualización sobre el Panorama Político y Económico nacional e internacional - Herramientas para negociaciones avanzadas - Talleres de refuerzo relacionados con la gestión del desempeño focalizado en el proceso de evaluación y feedback a empleados
		II.7.2 La Emisora incentiva, por otros medios no mencionados en II.7.1, a los miembros de Órgano de Administración y gerentes de primera línea mantener una capacitación permanente que complemente su nivel de formación de manera que agregue valor a la Emisora. Indicar de qué modo lo hace.
	Cumple	A través de la participación en eventos, foros, seminarios y congresos.

PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLÍTICA DE IDENTIFICACIÓN, MEDICIÓN, ADMINISTRACIÓN Y DIVULGACIÓN DEL RIESGO EMPRESARIAL

En el marco para el gobierno societario:

Recomendación III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.

Responder si:

III.1 La Emisora cuenta con políticas de gestión integral de riesgos empresariales (de cumplimiento de los objetivos estratégicos, operativos, financieros, de reporte contable, de leyes y regulaciones, otros). Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas.

	Cumple	Las políticas y procedimientos internos de control de riesgos se efectivizan mediante auditorías internas, externas y del Comité de Auditoría. El Comité de Auditoría en cumplimiento de sus funciones, de acuerdo con lo establecido por la normativa vigente, el Reglamento del Comité de Auditoría y siguiendo su plan de actuación anual, supervisa la aplicación de las políticas de información sobre gestión de riesgos de la Sociedad, informando de ello en su Informe Anual. Considerando que el riesgo más importante de la Sociedad, teniendo en cuenta la naturaleza de su actividad, es el riesgo ambiental, Capex ha certificado el yacimiento, la central de generación y la planta de GLP bajo la norma ISO 14001 y cuenta con una política de seguridad y gestión ambiental. Respecto de los riesgos financieros en los estados financieros anuales se incluye una descripción de los mismos y sus efectos en los resultados.
--	--------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

III.2 Existe un Comité de Gestión de Riesgos en el seno del Órgano de Administración o de la Gerencia General. Informar sobre la existencia de manuales de procedimientos y detallar los principales factores de riesgos que son específicos para la Emisora o su actividad y las acciones de mitigación implementadas. De no contar con dicho Comité, corresponderá describir el papel de supervisión desempeñado por el Comité de Auditoría en referencia a la gestión de riesgos.

Asimismo, especificar el grado de interacción entre el Órgano de Administración o de sus Comités con la Gerencia General de la Emisora en materia de gestión integral de riesgos empresariales.

	Cumple	Existe una función de gestión de riesgo dentro de la Gerencia General. En este sentido, y dada la actividad del grupo, se cuenta con una matriz de riesgos en materia de seguridad y de gestión ambiental y de procedimientos para su gestión.
--	--------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

III.3 Hay una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora que implementa las políticas de gestión integral de riesgos (función de Oficial de Gestión de Riesgo o equivalente). Especificar.

	Cumple	Cuenta con un Gerente de Seguridad y Gestión Ambiental que depende jerárquicamente del Director Ejecutivo y funcionalmente del Directorio, reportando directamente a ambos. Asimismo, respecto del resto de los riesgos, el Auditor interno cumple una función equivalente y depende del Director Ejecutivo.
--	--------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

III.4 Las políticas de gestión integral de riesgos son actualizadas permanentemente conforme a las recomendaciones y metodologías reconocidas en la materia. Indicar cuáles (Enterprise Risk Management, de acuerdo al marco conceptual de COSO – Committee of sponsoring organizations of the Treadway Commission –, ISO 31000, norma IRAM 17551, sección 404 de la Sarbanes-Oxley Act, otras).

	Cumple Parcialmente	Cada gerencia evalúa la revisión de sus procedimientos conforme los cambios normativos y de funcionamiento interno y lo eleva al Director Ejecutivo. Son actualizados según su necesidad.
--	---------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

<p>III.5 El Órgano de Administración comunica sobre los resultados de la supervisión de la gestión de riesgos realizada conjuntamente con la Gerencia General en los estados financieros y en la Memoria anual. Especificar los principales puntos de las exposiciones realizadas.</p>		
	Cumple	<p>Los estados financieros incluyen referencias a los riesgos financieros y sus efectos sobre el resultado de sus operaciones, así como también información relevante referida a seguridad y gestión ambiental.</p> <p>En dicho sentido se manifiesta que la Sociedad cumple con la normativa Nacional y Provincial en materia de informes de seguridad y gestión ambiental; asimismo a través del Director Ejecutivo se mantiene informado al Directorio sobre los eventos ocurridos en la operación y las acciones encaradas para su tratamiento / saneamiento. Al cierre de los estados financieros no existen contingencias que representen materialidad a la vez que se está dando cumplimiento a los compromisos asumidos para el ejercicio con las autoridades.</p>

<p>PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACION FINANCIERA CON AUDITORIAS INDEPENDIENTES</p>		
<p>Recomendación IV: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo. Responder si:</p>		
<p>IV.1. El Órgano de Administración al elegir a los integrantes del Comité de Auditoría teniendo en cuenta que la mayoría debe revestir el carácter de independiente, evalúa la conveniencia de que sea presidido por un miembro independiente.</p>		
	Cumple Parcialmente	<p>En concordancia con la normativa el Comité está compuesto por tres o más miembros del Directorio elegidos por mayoría de votos, los cuales deben ser en su mayoría independientes y deberán tener una formación profesional acorde a la normativa de la Comisión Nacional de Valores y la reglamentación aplicable. Sin perjuicio de lo antes mencionado no se ha evaluado específicamente que fuese presidido por un miembro independiente.</p>
<p>IV.2 Existe una función de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría o al Presidente del Órgano de Administración y que es responsable de la evaluación del sistema de control interno.</p>		
<p>Indicar si el Comité de Auditoría o el Órgano de Administración hace una evaluación anual sobre el desempeño del área de auditoría interna y el grado de independencia de su labor profesional, entendiéndose por tal que los profesionales a cargo de tal función son independientes de las restantes áreas operativas y además cumplen con requisitos de independencia respecto de los accionistas de control o entidades relacionadas que ejerzan influencia significativa en la Emisora.</p> <p>Especificar, asimismo, si la función de auditoría interna realiza su trabajo de acuerdo con las normas internacionales para el ejercicio profesional de la auditoría interna emitidas por el Institute of Internal Auditors (IIA).</p>		
	Cumple	<p>El Comité de Auditoría en forma anual verifica el accionar del auditor interno y analiza su labor y su grado de independencia.</p>
<p>IV.3 Los integrantes del Comité de Auditoría hacen una evaluación anual de la idoneidad, independencia y desempeño de los Auditores Externos, designados por la Asamblea de Accionistas. Describir los aspectos relevantes de los procedimientos empleados para realizar la evaluación.</p>		
	Cumple	<p>El Comité de Auditoría evalúa la idoneidad, independencia y desempeño de los Auditores Externos que fueran designados por la Asamblea de Accionistas. Cada año emite un informe en atención a los siguientes procedimientos y tareas realizadas: Análisis de las propuestas de servicios y honorarios de los Auditores Externos; mantenimiento de las condiciones de independencia, consulta a funcionarios de la Sociedad sobre la existencia de hechos que puedan afectar la independencia del auditor; análisis de los planes de trabajo, su desarrollo y resultados; planeamiento y enfoque de los trabajos, etc.</p> <p>Se emite una opinión fundada en los términos de la normativa aplicable y el Reglamento del Comité.</p>

IV.4 La Emisora cuenta con una política referida a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora y/o del Auditor Externo; y a propósito del último, si la rotación incluye a la firma de auditoría externa o únicamente a los sujetos físicos.

	Cumple Parcialmente	<p>En lo que respecta a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora, la Sociedad no cuenta con una política específica, dado que su conformación es renovada anualmente (se vota una nueva Comisión Fiscalizadora pero pueden resultar ser los mismos miembros).</p> <p>En lo que respecta a la rotación del Auditor Externo, la Sociedad aplica las disposiciones incluidas en las Normas de la Comisión Nacional de Valores referidas con la rotación de los Auditores Externos.</p>
--	---------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS

Recomendación V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.

Responder sí:

V.1.1 El Órgano de Administración promueve reuniones informativas periódicas con los accionistas coincidiendo con la presentación de los estados financieros intermedios. Explicitar indicando la cantidad y frecuencia de las reuniones realizadas en el transcurso del año.

	Cumple Parcialmente	<p>La Sociedad cumple con los regímenes informativos periódicos establecidos por las Normas y el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ("BCBA"). A través de esos medios hace pública toda la información que se considera relevante sobre la Sociedad para que sus Accionistas se encuentren informados. Independientemente de la información que debe ser hecha pública a la BCBA y la CNV en el marco de requerimientos informativos y legales, la Compañía divulga toda la información que considera relevante en forma directa a los Accionistas en forma transparente y precisa en la medida que así se lo requieran.</p>
--	---------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

V.1.2 La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores y con un área especializada para la atención de sus consultas. Adicionalmente cuenta con un sitio web al que puedan acceder los accionistas y otros inversores, y que permita un canal de acceso para que puedan establecer contacto entre sí. Detallar.

	Cumple Parcialmente	<p>Los responsables de relaciones con el mercado son los encargados de brindar atención a las consultas e inquietudes de accionistas e inversores.</p> <p>Además, la Sociedad cuenta con un sitio web de libre acceso en el que suministra información institucional y que prevé un link a la página oficial de la CNV donde se puede obtener toda su información financiera y relevante.</p>
--	---------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Recomendación V.2: Promover la participación activa de todos los accionistas.

Responder sí:

V.2.1 El Órgano de Administración adopta medidas para promover la participación de todos los accionistas en las Asambleas Generales de Accionistas. Explicitar, diferenciando las medidas exigidas por ley de las ofrecidas voluntariamente por la Emisora a sus accionistas.

	Cumple Parcialmente	<p>La Sociedad cumple con los requerimientos legales y no considera que otras medidas sean necesarias.</p>
--	---------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------

<p>V.2.2 La Asamblea General de Accionistas cuenta con un Reglamento para su funcionamiento que asegura que la información esté disponible para los accionistas, con suficiente antelación para la toma de decisiones. Describir los principales lineamientos del mismo.</p>		
	No Cumple	La Sociedad no considera necesario contar con un Reglamento que regule el funcionamiento de las Asambleas de Accionistas, dado que cumple íntegramente con los requisitos legales establecidos para su celebración en virtud de la normativa vigente. Asimismo, pone a disposición de los Accionistas toda la información exigida legalmente en los plazos establecidos
<p>V.2.3 Resultan aplicables los mecanismos implementados por la Emisora a fin de que los accionistas minoritarios propongan asuntos para debatir en la Asamblea General de Accionistas de conformidad con lo previsto en la normativa vigente. Explicitar los resultados.</p>		
	Cumple	No existe ningún impedimento estatutario ni fáctico para que los accionistas minoritarios propongan asuntos para debatir en Asambleas conforme la normativa vigente.
<p>V.2.4 La Emisora cuenta con políticas de estímulo a la participación de accionistas de mayor relevancia, tales como los inversores institucionales. Especificar.</p>		
	No Cumple	La Sociedad no cuenta con dichas políticas ya que las mismas podrían atentar contra el principio del trato igualitario. En adición, el Directorio considera que el inversor institucional tiene calificación suficiente para resolver su involucramiento.
<p>V.2.5 En las Asambleas de Accionistas donde se proponen designaciones de miembros del Órgano de Administración se dan a conocer, con carácter previo a la votación: (i) la postura de cada uno de los candidatos respecto de la adopción o no de un Código de Gobierno Societario; y (ii) los fundamentos de dicha postura.</p>		
	Cumple	En la Asamblea ocurrida el 5 de agosto de 2014 se dieron a conocer en forma previa a la votación, las posturas de los candidatos en relación con la adopción o no de un código de gobierno societario.
<p>Recomendación V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto. Responder si: La Emisora cuenta con una política que promueva el principio de igualdad entre acción y voto. Indicar cómo ha ido cambiando la composición de acciones en circulación por clase en los últimos tres años.</p>		
	Cumple	La Sociedad promueve la igualdad entre acción y voto conforme lo dispuesto por su Estatuto Social, donde se establece que todas las acciones de la Compañía son ordinarias (clases A) con derecho a un voto por acción y de valor nominal un peso (v/n \$1) cada una.
<p>Recomendación V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control. Responder si: La Emisora adhiere al régimen de oferta pública de adquisición obligatoria. Caso contrario, explicitar si existen otros mecanismos alternativos, previstos estatutariamente, como el tag along u otros.</p>		
	No Cumple	La Sociedad y la asamblea resolvieron no adherir al Régimen de Oferta Pública de Adquisición Obligatoria. Ello fue incorporado en el Estatuto. Tampoco existen mecanismos estatutarios alternativos como el tag along. El Directorio no considera necesario reconsiderar este punto.
<p>Recomendación V.5: Alentar la dispersión accionaria de la Emisora. Responder si: La Emisora cuenta con una dispersión accionaria de al menos 20 por ciento para sus acciones ordinarias. Caso contrario, la Emisora cuenta con una política para aumentar su dispersión accionaria en el mercado. Indicar cuál es el porcentaje de la dispersión accionaria como porcentaje del capital social de la Emisora y cómo ha variado en el transcurso de los últimos tres años.</p>		
	No Cumple	Actualmente, los controlantes directos e indirectos participan en un 87,02% del capital social, estando el porcentaje restante en poder de diversos actores en el Mercado de Valores.

<p>Recomendación V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente. Responder si:</p>		
<p>V.6.1 La Emisora cuenta con una política de distribución de dividendos prevista en el Estatuto Social y aprobada por la Asamblea de Accionistas en la que se establece las condiciones para distribuir dividendos en efectivo o acciones. De existir la misma, indicar criterios, frecuencia y condiciones que deben cumplirse para el pago de dividendos.</p>		
	No Cumple	La Sociedad no cuenta con una política de dividendos. Anualmente, evalúa la conveniencia de elevar una propuesta de distribución a la Asamblea de Accionistas. Para realizar dicha evaluación, el Directorio considera los resultados obtenidos en el ejercicio, la liquidez de la Sociedad, las necesidades de financiamiento futuras y otras consideraciones que incluyen proyecciones económico-financieras propias y del entorno macroeconómico en general.
<p>V.6.2 La Emisora cuenta con procesos documentados para la elaboración de la propuesta de destino de resultados acumulados de la Emisora que deriven en constitución de reservas legales, estatutarias, voluntarias, pase a nuevo ejercicio y/o pago de dividendos. Explicitar dichos procesos y detallar en qué Acta de Asamblea General de Accionistas fue aprobada la distribución (en efectivo o acciones) o no de dividendos, de no estar previsto en el Estatuto Social.</p>		
	Cumple Parcialmente	El Directorio, habiendo evaluado las exigencias legales y las condiciones financieras y de su negocio, elabora una propuesta de destino de los resultados, incluido en la Memoria Anual.

<p>PRINCIPIO VI. MANTENER UN VÍNCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD</p>		
<p>Recomendación VI: Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa. Responder si:</p>		
<p>VI.1 La Emisora cuenta con un sitio web de acceso público, actualizado, que no sólo suministre información relevante de la empresa (Estatuto Social, grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que también recoja inquietudes de usuarios en general.</p>		
	Cumple Parcialmente	El sitio web no permite recoger inquietudes si bien las mismas son respondidas en forma inmediata a través del responsable de relaciones con el mercado.
<p>VI.2 La Emisora emite un Balance de Responsabilidad Social y Ambiental con frecuencia anual, con una verificación de un Auditor Externo independiente. De existir, indicar el alcance o cobertura jurídica o geográfica del mismo y dónde está disponible. Especificar qué normas o iniciativas han adoptado para llevar a cabo su política de responsabilidad social empresaria (Global Reporting Initiative y/o el Pacto Global de Naciones Unidas, ISO 26.000, SA8000, Objetivos de Desarrollo del Milenio, SGE 21-Foretica, AA 1000, Principios de Ecuador, entre otras).</p>		
	Cumple Parcialmente	La Emisora elabora anualmente un Reporte de Responsabilidad Social Empresaria interno. Dicho informe es distribuido al directorio y a los gerentes de primera línea. La Sociedad, cumple y adhiere a los principios bajo la iniciativa Pacto Global. Asimismo, la Sociedad emite un informe de Responsabilidad Ambiental (MAOT) auditado por un auditor independiente.

<p>PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE</p>		
<p>Recomendación VII: Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias. Responder si:</p>		
<p>VII.1. La Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones:</p>		
	Cumple parcialmente	La fijación y aplicación de políticas de remuneraciones, beneficios y otros se efectúan de la siguiente manera: 1) para los miembros del Directorio, la Asamblea de Accionistas fija su remuneración; 2) para los miembros de la primera línea gerencial, la Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones integrado por tres miembros del Directorio y el Director Ejecutivo.
<p>VII.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,</p>		
	No Cumple	Los miembros del Directorio que lo integran no son independientes

VII.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,		
	No Cumple	Ver explicación VII.1.1.
VII.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de recursos humanos,		
	Cumple	Los miembros que lo integran cuentan con vasta experiencia en dicha materia.
VII.1.4 que se reúna al menos dos veces por año.		
	Cumple	Se reúnen dos veces por año.
VII.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas ni para el Consejo de Vigilancia sino de carácter consultivo en lo que hace a la remuneración de los miembros del Órgano de Administración. VII. 2 En caso de contar con un Comité de Remuneraciones, el mismo:		
	N/A	N/A Ver respuesta VII.1.
VII.2.1 asegura que exista una clara relación entre el desempeño del personal clave y su remuneración fija y variable, teniendo en cuenta los riesgos asumidos y su administración,		
	Cumple	El personal clave percibe una retribución mensual y una compensación variable anual. La retribución mensual se establece teniendo en cuenta las características y responsabilidades del cargo ocupado y la formación, capacidad y experiencia de cada ejecutivo. La compensación variable anual consiste en un bono sujeto a objetivos de la Sociedad y al cumplimiento de objetivos individuales. Dichos objetivos son supervisados por el Comité de Objetivos integrado por gerentes de primera línea que reporta al Director Ejecutivo.
VII.2.2 supervisa que la porción variable de la remuneración de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea se vincule con el rendimiento a mediano y/o largo plazo de la Emisora,		
	Cumple	Sí
VII.2.3 revisa la posición competitiva de las políticas y prácticas de la Emisora con respecto a remuneraciones y beneficios de empresas comparables, y recomienda o no cambios,		
	Cumple	La remuneración y beneficios de los funcionarios y empleados es el resultado de estudios de mercado realizados por la Sociedad (ya sea por cuenta propia o por empresas de servicio especializadas de primera línea), a fin de garantizar la adecuación de la misma.
VII.2.4 define y comunica la política de retención, promoción, despido y suspensión de personal clave,		
	Cumple	Se comunica y define a través del Comité de Remuneraciones.
VII.2.5 informa las pautas para determinar los planes de retiro de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora		
	Cumple	El Comité de Remuneraciones establece los criterios a aplicar en caso de retiro.
VII.2.6 da cuenta regularmente al Órgano de Administración y a la Asamblea de Accionistas sobre las acciones emprendidas y los temas analizados en sus reuniones,		
	No Cumple	
VII.2.7 garantiza la presencia del Presidente del Comité de Remuneraciones en la Asamblea General de Accionistas que aprueba las remuneraciones al Órgano de Administración para que explique la política de la Emisora, con respecto a la retribución de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.		
	No Cumple	Si fuera requerida en las asambleas información sobre la política respecto de la retribución de los directores y gerentes de primera línea, la explicación la brindará la Gerencia General.

VII. 3 De considerar relevante mencionar las políticas aplicadas por el Comité de Remuneraciones de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.		
	N/A	N/A
VII.4 En caso de no contar con un Comité de Remuneraciones, explicar cómo las funciones descritas en VII. 2 son realizadas dentro del seno del propio Órgano de Administración.		
	N/A	N/A

PRINCIPIO VIII. FOMENTAR LA ÉTICA EMPRESARIAL

Recomendación VIII: Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.

Responder si:

VIII.1 La Emisora cuenta con un Código de Conducta Empresaria. Indicar principales lineamientos y si es de conocimiento para todo público. Dicho Código es firmado por al menos los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea. Señalar si se fomenta su aplicación a proveedores y clientes.

	Cumple	<p>Los directores, gerentes y empleados de Capex están en conocimiento del Código de Conducta y lo aplican a todas sus actividades laborales relacionadas con Capex.</p> <p>La Sociedad posee un Código de Conducta que establece premisas de trabajo para con los accionistas, clientes y proveedores, empleados y comunidad.</p>
--	--------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

VIII.2 La Emisora cuenta con mecanismos para recibir denuncias de toda conducta ilícita o anti ética, en forma personal o por medios electrónicos garantizando que la información transmitida responda a altos estándares de confidencialidad e integridad, como de registro y conservación de la información. Indicar si el servicio de recepción y evaluación de denuncias es prestado por personal de la Emisora o por profesionales externos e independientes para una mayor protección hacia los denunciantes.

	Cumple	<p>Capex mantiene todos los canales de comunicación abiertos y disponibles para sus empleados, sean éstos los de comunicación directa con sus jefes-gerentes o la comunicación con el departamento de Recursos Humanos. La compañía espera de sus empleados que informen a través de alguno de estos canales, todo acto violatorio de alguna ley o procedimiento interno de la compañía de manera que la compañía, en caso de corresponder, pueda tomar las acciones correctivas.</p> <p>Los empleados que deseen presentar una sugerencia o denunciar algún acto violatorio de alguna ley o procedimiento y no quieran ser identificados, pueden también hacerlo a través del buzón de sugerencias. Dicho buzón es administrado por el Auditor Interno.</p> <p>Toda la información relacionada con esta política es manejada con la confidencialidad que el caso amerita, entendiendo que cualquier indagación puede requerir de la participación de algún especialista en la materia quien deberá mantener la confidencialidad también.</p>
--	--------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

VIII.3 La Emisora cuenta con políticas, procesos y sistemas para la gestión y resolución de las denuncias mencionadas en el punto VIII.2. Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas e indicar el grado de involucramiento del Comité de Auditoría en dichas resoluciones, en particular en aquellas denuncias asociadas a temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea.

	Cumple	<p>Dependiendo de la naturaleza del evento se dará intervención al departamento de Auditoría Interna quien evaluará de manera independiente el evento pudiendo, en caso de ser necesario, determinar la participación de terceros especializados en el tema.</p> <p>Normalmente el empleado debería tratar el tema en cuestión con su superior inmediato, existiendo, si el tema para el empleado lo amerita, la posibilidad de escalar en jerarquía o incluso recurrir al departamento de Recursos Humanos. Son sus jefes o el departamento de Recursos Humanos quienes determinan qué otro sector es necesario que participe si el tema lo amerita.</p>
--	--------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------



		<p>Sólo en circunstancias extremas, que a juicio del empleado lo ameriten, el empleado podrá dirigirse directamente al Auditor Interno.</p> <p>Todo tema relacionado con el Director Ejecutivo será directamente tratado por el Comité de Auditoría.</p>
--	--	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

PRINCIPIO IX: PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CÓDIGO

Recomendación IX: Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de buen gobierno en el Estatuto Social.

Responder si:

El Órgano de Administración evalúa si las previsiones del Código de Gobierno Societario deben reflejarse, total o parcialmente, en el Estatuto Social, incluyendo las responsabilidades generales y específicas del Órgano de Administración. Indicar cuáles previsiones están efectivamente incluidas en el Estatuto Social desde la vigencia del Código hasta el presente.

	Cumple	<p>La Sociedad ha cumplido con la evaluación, concluyendo que las previsiones que contiene el Estatuto Social, sumadas a las disposiciones legales aplicables a la Sociedad resultan suficientes en materia de gobierno corporativo y de las responsabilidades del Directorio. Por lo cual ha considerado que no resulta necesario incorporar total ni parcialmente al Estatuto Social las previsiones del Código de Gobierno Societario.</p>
--	--------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

FN

M.



CAPEX S.A.

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 presentados en forma comparativa

Ejercicio económico N° 27 iniciado el 1° de mayo de 2014

Domicilio legal de la Sociedad: Avenida Córdoba 948/950, piso 5, departamento C, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Actividad principal de la Sociedad: Generación de energía eléctrica

N° de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.507.527

Fecha del contrato social: 26 de diciembre de 1988

Fecha de la última inscripción en el Registro Público de Comercio:

- De la última modificación al estatuto: 30 de septiembre de 2005

Fecha en que se cumple el plazo de duración de la Sociedad: 26 de diciembre de 2087

Denominación de la sociedad controlante: Compañías Asociadas Petroleras Sociedad Anónima (C.A.P.S.A.)

Domicilio legal: Avenida Córdoba 948/950, piso 5, departamento C, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Actividad principal: Explotación de hidrocarburos

Participación de la sociedad controlante sobre el patrimonio y los votos: 75,2 %

Composición del Capital (Ver Nota 17)

Clase de acciones	Suscripto, Integrado e Inscripto en el Registro Público de Comercio
	\$
179.802.282 acciones ordinarias clase "A" escriturales, de V/N \$ 1 cada una, con derecho a 1 voto por acción, las cuales están autorizadas a realizar oferta pública	179.802.282

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Carlos A. Pace

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Norberto Luis Feoli

Síndico Titular

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212

Dr. Alejandro Götz
Presidente



Estados de Situación Financiera Consolidados
Al 30 de abril de 2015 y 2014
Expresado en pesos

	Nota / Anexo	30.04.2015	30.04.2014
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad, planta y equipo	6 / A	2.646.497.530	1.670.638.617
Inversiones financieras a costo amortizado	15 / D	354.415.925	319.741.920
Repuestos y materiales	11	68.755.769	53.117.121
Otras cuentas por cobrar	13	76.087.875	58.706.355
Cuentas por cobrar comerciales	14	54.988.586	16.587.364
Total del activo no corriente		3.200.745.685	2.118.791.377
ACTIVO CORRIENTE			
Repuestos y materiales	11	20.252.806	16.396.444
Inventarios	12	566.297	911.170
Otras cuentas por cobrar	13	71.104.895	48.086.819
Cuentas por cobrar comerciales	14	332.069.658	219.937.775
Efectivo y equivalentes de efectivo	16	392.703.520	51.783.467
Total del activo corriente		816.697.176	337.115.675
Total del activo		4.017.442.861	2.455.907.052

Las notas 1 a 36 y Anexos A y D a H que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados financieros consolidados.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Carlos A. Pace

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Norberto Luis Feoli

Síndico Titular

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212

Dr. Alejandro Götzt
Presidente



Estados de Situación Financiera Consolidados
Al 30 de abril de 2015 y 2014
Expresado en pesos

	Nota / Anexo	30.04.2015	30.04.2014
PATRIMONIO Y PASIVO			
PATRIMONIO			
Capital social	17	179.802.282	179.802.282
Prima de emisión	17	79.686.176	79.686.176
Reserva legal	18	-	21.225.830
Reserva facultativa	18	-	10.164.434
Reserva especial por aplicación de las NIIF	18	-	192.356.878
Reserva por revaluación de activos	18	671.801.964	-
Resultados acumulados	19	66.875.585	(224.966.816)
Total del patrimonio atribuible a los propietarios		998.166.007	258.268.784
Participación no controlada		9.062.742	5.053.918
Total del patrimonio		1.007.228.749	263.322.702
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Cuentas por pagar comerciales	20	20.010.647	16.713.720
Deudas financieras	21	1.988.232.816	1.675.878.223
Pasivo neto por impuesto diferido	7	460.313.748	57.811.377
Provisiones y otros cargos	24 / E	2.367.385	1.810.499
Total del pasivo no corriente		2.470.924.596	1.752.213.819
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar comerciales	20	222.677.877	175.943.987
Instrumentos financieros derivados	10	-	2.424.880
Deudas financieras	21	230.389.325	207.203.873
Remuneraciones y cargas sociales		40.094.493	30.017.002
Cargas fiscales	22	25.926.106	16.979.630
Otras deudas	23	20.201.715	7.801.159
Total del pasivo corriente		539.289.516	440.370.531
Total del pasivo		3.010.214.112	2.192.584.350
Total del patrimonio y del pasivo		4.017.442.861	2.455.907.052

Las notas 1 a 36 y Anexos A y D a H que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados financieros consolidados.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Carlos A. Pace
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Norberto Luis Feoli

Síndico Titular
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212

Dr. Alejandro Götz
Presidente



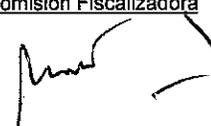
Estados de Resultados Integrales Consolidados
Correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 y 2014
Expresado en pesos

	Nota / Anexo	30.04.2015	30.04.2014
Ventas netas	25	1.260.911.657	816.212.306
Costo de ventas	F	(473.719.532)	(339.523.798)
Resultado bruto		787.192.125	476.688.508
Gastos de exploración	33	(174.860.302)	-
Gastos de comercialización	H	(170.351.345)	(120.730.278)
Gastos de administración	H	(91.527.822)	(65.428.564)
Otros ingresos operativos netos	26	1.298.689	13.633.904
Resultado operativo		351.751.345	304.163.570
Ingresos financieros	27	127.500.389	151.905.289
Costos financieros	27	(474.939.782)	(827.207.316)
Otros resultados financieros	E	69.516	1.492.925
Resultado antes de impuesto a las ganancias		4.381.468	(369.645.532)
Impuesto a la ganancia mínima presunta		(431.582)	3.801.279
Impuesto a las ganancias	28	(3.561.977)	140.426.465
Resultado neto del ejercicio		387.909	(225.417.788)
Otros resultados integrales	18	743.518.138	-
Resultado integral del ejercicio		743.906.047	(225.417.788)
Resultado neto del ejercicio atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad		531.482	(224.966.816)
Participación no controlante		(143.573)	(450.972)
Resultado neto del ejercicio		387.909	(225.417.788)
Resultado integral del ejercicio atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad		739.897.223	(224.966.816)
Participación no controlante		4.008.824	(450.972)
Resultado integral del ejercicio		743.906.047	(225.417.788)
Resultado neto por acción básico y diluido atribuible a:			
- los propietarios de la Sociedad	29	0,00296	(1,25119)
Resultado integral por acción básico y diluido atribuible a:			
- los propietarios de la Sociedad	29	4,11506	(1,25119)

Las notas 1 a 36 y Anexos A y D a H que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados financieros consolidados.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Carlos A. Pace
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Norberto Luis Feoli
Síndico Titular
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212


Dr. Alejandro Götz
Presidente



Estado de Cambios en el Patrimonio
Correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 y 2014
Expresado en pesos

	Atribuible a los propietarios de la Sociedad							Subtotal	Participación no controlada	Total del patrimonio
	Capital social	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva facultativa (1)	Reserva especial por aplicación de las NIIF	Reserva por revaluación de activos(2)	Resultados acumulados			
Saldos al 30 de abril de 2013	179.802.282	79.686.176	21.225.830	10.164.434	-	-	192.356.878	483.235.600	4.104.890	487.340.490
Asamblea General Ordinaria del 9 de agosto de 2013	-	-	-	-	192.356.878	-	(192.356.878)	-	-	-
Capitalización de aportes	-	-	-	-	-	-	-	-	1.400.000	1.400.000
Resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	-	-	(224.966.816)	(224.966.816)	(450.972)	(225.417.788)
Saldos al 30 de abril de 2014	179.802.282	79.686.176	21.225.830	10.164.434	192.356.878	-	(224.966.816)	258.268.784	5.053.918	263.322.702
Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 5 de agosto de 2014 (Nota 18)	-	-	(21.225.830)	(10.164.434)	(192.356.878)	-	223.747.142	-	-	-
Resultado integral del ejercicio (Nota 18)	-	-	-	-	-	-	531.482	739.897.223	4.008.824	743.906.047
Desafectación de Reserva por revaluación de activos (Nota 18)	-	-	-	-	-	-	(67.563.777)	-	-	-
Saldos al 30 de abril de 2015	179.802.282	79.686.176	-	-	-	-	66.875.585	998.166.007	9.062.742	1.007.228.749

(1) Para la distribución de futuros dividendos y/o inversiones y/o cancelación de deuda y/o absorción de pérdidas

(2) Ver Nota 18

Las notas 1 a 36 y Anexos A y D a H que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados financieros consolidados.

Véase nuestro informe de fecha 7 de julio de 2015
PRICE WATERHOUSE & GO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Carlos A. Pace
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora
Dr. Norberto Luis Feoli
Sindico Titular
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212

Dr. Alejandro Götts
Presidente



Estados de Flujo de Efectivo Consolidado
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2015 y 2014
Expresado en pesos

	Nota / Anexo	30.04.2015	30.04.2014
Flujo de efectivo de las actividades operativas:			
Resultado integral del ejercicio		743.906.047	(225.417.788)
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:			
Diferencia de cambio generada por el efectivo y equivalentes de efectivo		(36.213)	(174.487)
Impuesto a las ganancias	28	3.561.977	(140.426.465)
Impuesto a la ganancia mínima presunta		431.582	(3.801.279)
Intereses sobre deudas financieras devengados y otros		235.660.147	182.808.574
Diferencia de cambio generada por deudas financieras y swap de tasa LIBO		189.604.553	604.379.358
Diferencia de cambio generada por colocaciones en inversiones financieras a costo amortizado no consideradas efectivo o equivalentes de efectivo		(35.982.886)	(111.017.424)
Diferencia de cambio por cesión de derechos		(3.915.326)	(12.158.325)
Devengamiento de intereses de créditos y deudas	27	(3.257.672)	(3.737.911)
Swap de tasa LIBO	27	(1.079.814)	(7.373.217)
Amortización de Propiedad, planta y equipo	6 / A	205.980.533	137.591.940
Baja de Propiedad, planta y equipo	6 / A	175.008.522	45.928
Provisión de Propiedad, planta y equipo	6 / A	(69.516)	(1.492.925)
Otros resultados integrales	18	(743.518.138)	-
Recupero de provisión para rotación y obsolescencia de repuestos y materiales	11 y 26	(336.824)	(27.872)
Provisiones para juicios y multas	24 / E	556.886	(534.835)
Cambios netos en activos y pasivos operativos:			
Aumento de cuentas por cobrar comerciales		(149.773.844)	(125.081.195)
Aumento de otras cuentas por cobrar		(24.722.495)	(2.196.754)
Disminución / (Aumento) de inventarios		344.873	(540.752)
Aumento de repuestos y materiales		(19.158.186)	(13.302.444)
Aumento de cuentas por pagar comerciales		45.123.974	98.592.860
Aumento de remuneraciones y cargas sociales		10.077.491	6.296.565
Aumento de cargas fiscales		7.530.603	6.866.911
Aumento de otras deudas		12.400.556	2.352.137
Sentencias judiciales pagadas	24 / E	-	(1.387.474)
Impuesto a la ganancia mínima presunta pagado		(8.693.549)	(4.481.152)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas		639.643.281	385.781.974
Flujo de efectivo de las actividades de inversión			
Pagos efectuados por adquisiciones de propiedad, planta y equipo	6 / A	(349.998.605)	(191.429.095)
Baja de adquisiciones de propiedad, planta y equipo	6 / A	141.000.000	
Evolución de inversiones financieras a costo amortizado no consideradas efectivo o equivalentes de efectivo		1.308.881	7.118.118
Aportes en sociedades controladas			1.400.000
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión		(207.689.724)	(182.910.977)
Flujo de efectivo de las actividades de financiación			
Intereses pagados y otros		(199.527.628)	(180.262.566)
Deudas financieras canceladas	21	(92.387.846)	(28.347.453)
Deudas financieras obtenidas	21	144.328.262	-
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación		(147.587.212)	(208.610.019)
Aumento / (Disminución) neta en el efectivo, equivalentes del efectivo y descubiertos bancarios			
		284.366.345	(5.739.022)
Diferencia de cambio generada por el efectivo y equivalentes de efectivo		36.213	174.487
Efectivo, equivalentes de efectivo y descubiertos bancarios al inicio del ejercicio	16	(42.921.631)	(37.357.096)
Efectivo, equivalentes de efectivo y descubiertos bancarios al cierre del ejercicio	16	241.480.927	(42.921.631)

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Carlos A. Pace

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Norberto Luis Feoli

Síndico Titular

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212

Dr. Alejandro Götze

Presidente



Operaciones que no generan movimientos de efectivo

Información complementaria

Provisión por taponamiento de pozos

30.04.2015

30.04.2014

3.905.442

5.114.221

Las notas 1 a 36 y Anexos A y D a H que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados financieros consolidados.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Carlos A. Pace

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Norberto Luis Feoli

Síndico Titular

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212

Dr. Alejandro Götz
Presidente



Notas a los Estados Financieros Consolidados
Correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 y 2014
Expresadas en pesos

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL

Capex S.A. (en adelante, "la Sociedad") y sus subsidiarias Servicios Buproneu S.A. (SEB) e Hychico S.A. (Hychico) (juntas, "el Grupo") tienen como actividad principal la generación de energía eléctrica, la producción de petróleo y gas, la prestación de servicios relacionados con el procesamiento y la separación de gases y la producción de hidrógeno y oxígeno.

La Sociedad fue constituida en el año 1988 con el objeto de llevar a cabo la exploración de petróleo y gas en la Argentina y posteriormente incorporó el negocio de generación de energía eléctrica.

En enero de 1991, la Sociedad adquirió el 100% de los derechos de concesión sobre el área Agua del Cajón, ubicada en la cuenca neuquina sita en la región sudeste de la provincia del Neuquén, por 25 años con opción a prorrogarla por 10 años más. El 13 de abril de 2009 se suscribió un Acta Acuerdo mediante el cual la provincia del Neuquén le otorgó a la Sociedad la extensión del plazo original hasta el 11 de enero de 2026.

Las condiciones del acuerdo implicaron para la Sociedad lo siguiente:

- el pago de US\$ 17.000.000;
- el compromiso de ejecutar un plan de trabajo que incluirá inversiones y erogaciones por un monto total estimado de US\$ 144.000.000 hasta el final de la extensión de la concesión;
- el pago de un canon extraordinario de producción del 3 %;
- el pago de una renta extraordinaria que implica abonar un porcentaje adicional del canon extraordinario que oscila entre el 1 % y el 3%, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo crudo y del gas natural, con relación a una escala de precios de referencia.

El negocio de generación de energía eléctrica tiene una capacidad nominal total de generación de 672 MW (ISO), formado por un ciclo abierto con una capacidad total nominal de 371 MW y un ciclo combinado con fuego suplementario con una capacidad total nominal de 301 MW.

A efectos de vincular la central térmica con el Sistema Interconectado Nacional (SIN), se construyeron tres líneas de alta tensión en 132kV con un total de 111 km, siendo los puntos de interconexión, Arroyito y Chocón Oeste. Debido a las necesidades operativas del ciclo combinado, se construyó una línea adicional de alta tensión en 500kV, cuyo punto de conexión se encuentra en Chocón Oeste. De esta manera se logra una alta confiabilidad y flexibilidad en el despacho.

La Sociedad procesa el gas producido rico en componentes licuables en una planta de GLP, propiedad de SEB. Del procesamiento del gas rico se obtiene propano, butano y gasolina estabilizada. El propano y el butano son vendidos por la Sociedad en forma separada y la gasolina estabilizada es comercializada junto con su petróleo crudo, mientras que el gas remanente es utilizado como combustible para la generación de energía. Los niveles de eficiencia de esta planta son aproximadamente del 99,6%.

La Sociedad inició a través de Hychico dos proyectos consistentes en la generación de energía eólica y la producción de hidrógeno y oxígeno, por medio del proceso de electrólisis. El hidrógeno se emplea como combustible para la generación de energía eléctrica, mediante la mezcla del hidrógeno con gas; el oxígeno se destina al mercado de gases industriales de la región y la energía eólica producida se vende en el MEM.

Las acciones de la Sociedad cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

1.1 - Marco regulatorio de los sectores petrolero, eléctrico, gas y GLP

a) Sector petrolero

• **Ley 26.741 "Soberanía Hidrocarburífera Nacional" y Decreto N° 1277/12**

El 4 de mayo de 2012 el Congreso Nacional promulgó la Ley 26.741 de Soberanía Hidrocarburífera Nacional, la cual declaró de interés público y como objetivo prioritario, el logro del autoabastecimiento de hidrocarburos y la exploración, explotación, industrialización, transporte y comercialización de los mismos.

Entre otras cuestiones, dicha ley dispuso que el PEN sea la autoridad a cargo para la fijación de las políticas hidrocarburíferas y de arbitrar las medidas para el cumplimiento de los fines establecidos en dicha norma, con el concurso de los estados provinciales y del capital público y privado, nacional e internacional.

El 27 de julio de 2012 el PEN dictó el Decreto 1277/12, que reglamentó la Ley 26.741 y, entre otras cuestiones, dispuso:

- (i) la derogación de las normas de libre disponibilidad de hidrocarburos,
- (ii) la creación de la Comisión de Planificación y Coordinación Estratégica del Plan Nacional de Inversiones Hidrocarburíferas (la "Comisión") que deberá ejecutar el Plan Nacional de Inversiones,
- (iii) la creación del Registro Nacional de Inversiones Hidrocarburíferas,
- (iv) se dispuso que todas las empresas del sector tengan la obligación de entregar a la Comisión de información técnica, de manera cuantitativa y/o económica, un plan anual de inversiones. El mismo deberá entregarse el 30 de septiembre de cada año,
- (v) autorizó a la Comisión a fijar y publicar precios de referencia de cada uno de los componentes del costo de las empresas y precios de referencia de venta de hidrocarburos y combustibles que deberán permitir cubrir los costos de producción y obtener un margen de ganancia razonable.

Cualquier incumplimiento del decreto estará sujeto a las sanciones previstas en la Ley 17.319 y a la suspensión o eliminación del Registro Nacional de Inversiones Hidrocarburíferas. La Comisión tendrá competencia exclusiva para aplicar la Ley 26.741 respecto de las actividades hidrocarburíferas reguladas en el Decreto 1277/12.

• **Derechos de Exportación**

Mediante la Resolución 803/2014 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de fecha 21 de octubre de 2014, se modificaron los precios de referencia y valores de corte para la fijación de las correspondientes alícuotas de derechos de exportación para el petróleo crudo y sus derivados. El régimen vigente establece que cuando el precio internacional exceda el precio de referencia de US\$ 80 por barril, el productor cobrará el valor de corte de US\$ 70 por barril, dependiendo de la calidad del crudo vendido, y el remanente será retenido por el Gobierno Argentino. Si el precio internacional fuera inferior a US\$ 80 por barril, la alícuota de retención será del 13%; si el precio internacional fuera inferior a US\$ 75 por barril, la alícuota de retención será del 11,50%; y si el precio internacional fuera inferior a US\$ 70 por barril, la alícuota de retención será del 10%. Si el precio internacional estuviera por debajo de US\$ 45 por barril, el Gobierno tendrá que determinar los porcentajes de retención en un término de 90 días hábiles. Esta medida podría incidir en los precios internos de venta de hidrocarburos.

• **Promoción del incremento de la producción de petróleo crudo y reservas: Programa Petróleo Plus**

El Programa Petróleo Plus fue creado por el Decreto PEN 2014/08 y reglamentado por Res SEN 1312/08. El programa consistía en el otorgamiento de certificados de crédito fiscal aplicables al pago de derechos de exportación a favor de las empresas productoras que cumplieran con los requisitos exigidos por la norma con respecto al aumento de la producción de petróleo y a la incorporación de reservas. El incentivo se haría efectivo trimestralmente mediante la entrega de "Certificados de Crédito Fiscal" transferibles a valor nominal. El monto cobrado al 30 de abril de 2015 y 2014 es de \$ 4.107.070 y \$ 4.024.670, respectivamente (ver Nota 26).

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E. C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

• Reforma de la Ley 17319 – Ley de Hidrocarburos

El 31 de octubre de 2014, el Congreso de la Nación sancionó la Ley 27.007 que modifica la Ley 17.319. Entre las principales modificaciones introduce el concepto de Concesiones y Permisos No Convencionales (creado por el Decreto 929/13) con una vigencia de explotación de 35 años y la posibilidad de prorrogarlo sucesivamente por plazos de 10 años.

Con la sanción de esta ley, el plazo de las concesiones para explotación convencional se mantiene en 25 años pudiéndose prorrogar sucesivamente por períodos de 10 años. Incluso las concesiones actualmente en vigencia y que ya fueron prorrogadas podrán ser prorrogadas nuevamente.

La Ley No. 27.007 elimina, con efectos hacia el futuro, la posibilidad de que el Estado Nacional y las Provincias reserven áreas para su explotación por entidades o empresas públicas o con participación estatal. Para el caso de áreas reservadas a estos fines pero que aún no están sujetas a contratos para su exploración y desarrollo, la ley permite que las contrataciones se realicen bajo el esquema asociativo que defina la autoridad concedente.

Con relación a las regalías, la ley mantiene la alícuota del 12%, prevista en la Ley 17.319. También mantiene la posibilidad de reducir la alícuota en ciertos casos excepcionales hasta el 5%, y prevé la posibilidad de aumentarla en 3 puntos (resultando así un 15%), y se introduce un tope máximo aplicable del 18% para las prórrogas sucesivas.

Asimismo, la Ley 27.007 introdujo un Régimen de Promoción de Inversión para la Explotación de Hidrocarburos para aquellos proyectos de inversión que superen los US\$ 250 millones, estableciendo que, en ciertas condiciones, parte de la producción podrá ser comercializada libremente en el mercado externo, sin tener que abonar derechos de exportación; a la vez previó la libre disponibilidad de las divisas provenientes de la exportación de tales hidrocarburos.

• Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo

El 3 de febrero de 2015 mediante la Res 14/2015, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas creó el "Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo" (el "Programa") con el objetivo de incentivar la producción de petróleo frente a la caída de los precios internacionales. El mismo rige desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2015, pudiendo ser prorrogado por 12 meses. El Programa estableció la creación de un registro en donde las empresas debían inscribirse para ser consideradas beneficiarias, pudiéndolo hacer hasta el 30 de abril de 2015. El estímulo consiste en una compensación de hasta 3 US\$/bbl por la producción total en la medida que la producción trimestral sea mayor o igual a la producción base (octubre - diciembre 2014). Sin embargo, en ningún caso el precio de venta de la Sociedad más la compensación podrá superar los 84 US\$/bbl para el petróleo crudo tipo medanita. La Sociedad se ha inscripto en el mencionado programa y durante el trimestre enero – marzo 2015 ha devengado \$ 643.767 (ver Nota 25).

b) Sector eléctrico

b.1) Resolución SEN 95/13.

Con fecha 22 de marzo de 2013, la SEN emitió la Res SEN 95/13, la cual introdujo un nuevo esquema remunerativo para la actividad de generación eléctrica y numerosas modificaciones a la organización del MEM, suspendiéndose la incorporación y renovación de nuevos contratos en el MAT.

La resolución estableció un nuevo régimen de alcance general en reemplazo del esquema de remuneración anterior para todo el sector de generación (generadores, autogeneradores y cogeneradores), con excepción de: (i) centrales hidroeléctricas binacionales y de generación nuclear; y (ii) la generación eléctrica comprendida en contratos regulados por la SEN que contengan una remuneración diferencial bajo las Resoluciones SEN N° 1193/05, 1281/06, 220/07, 1836/07, 200/09, 712/09, 762/09, 108/11, 137/11, y cualquier otro tipo de contrato de abastecimiento de energía eléctrica que tenga un régimen de remuneración diferencial establecido por la SEN (en adelante los "agentes generadores comprendidos").

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

El esquema remuneratorio se aplica a partir de las transacciones económicas correspondientes al mes de febrero de 2013.

El esquema remunerativo comprende tres conceptos:

i) Remuneración de Costos Fijos: La remuneración de los costos fijos es en función de los parámetros que varían por tipo de generación, tecnología, escala y por la potencia disponible de cada máquina (en función de su disponibilidad objetivo definida por la SEN) en las horas de remuneración de la potencia (HRP). En ningún caso, el valor del precio de la remuneración podría ser inferior a \$/MW-hrp 12,00.

ii) Remuneración de Costos Variables: La remuneración de los costos variables (no combustibles), el cual reemplazó la remuneración de los costos variables de mantenimiento y otros costos variables no combustibles, se determina mensualmente y su cálculo es en función de la energía generada por tipo de combustible. Para el caso de la generación con gas natural la remuneración de costos variables ascendía a \$/Mwh 19,00. La SEN, mediante Nota 2053 de fecha 19 de abril de 2013, reconoció la remuneración de potencia puesta a disposición de la unidad de generación con independencia de la disponibilidad de combustible.

iii) Remuneración Adicional: La remuneración adicional se determina mensualmente y su cálculo es en función de la energía total generada. Una porción de la remuneración es destinada a un fideicomiso para ser reinvertido en la financiación de nuevos proyectos de infraestructura en el sector eléctrico, cuyas especificaciones serán establecidas por la SEN.

La suma de los tres conceptos constituye la remuneración total a recibir por los generadores comprendidos.

Reconocimiento de los costos de combustibles

La norma reconoce los costos de combustible propio valorizándolo al precio de referencia, el flete reconocido, el costo asociado al transporte y distribución de gas natural y los impuestos y tasas asociadas, siempre que se cumplan las siguientes condiciones: (i) que se trate de costos que a la fecha de vigencia de la resolución estén siendo reconocidos por CAMMESA, y (ii) que se trate de costos que tengan origen en relaciones contractuales contraídas con anterioridad a la fecha de vigencia de la Resolución.

La gestión comercial y el despacho de combustibles para la generación quedó centralizada en CAMMESA; por lo tanto, debido a que las relaciones contractuales entre los agentes del MEM y sus proveedores de combustibles e insumos asociados se han extinguido, se dejaron de reconocer tales costos asociados.

Prioridad de pago

La Res SEN 95/13 estableció dos prioridades de pago diferentes. La primera comprende el pago de la remuneración de costos fijos, la remuneración de costos variables y el reconocimiento de los valores de combustibles. La segunda comprende a la remuneración adicional.

La SEN mediante Nota 2053 de fecha 19 de abril de 2013 estableció, en cuanto a la prioridad de la liquidación de la remuneración antes descripta, que la remuneración de costos fijos, la remuneración de los costos variables y la remuneración adicional que se liquida directamente a favor del generador y el reconocimiento de los costos de combustibles se equiparará con la prioridad establecida en el inc. e) del art. 4 de la Res SEN 406/03.

Asimismo establece que los montos correspondientes a la remuneración adicional destinada al fideicomiso serán compatibilizados con los correspondientes a la aplicación del inciso c) del art. 4 de la Res SEN 406/03.

Suspensión de los contratos en el MAT

La resolución estableció la suspensión de la incorporación de nuevos contratos en el MAT (excluidos los que se deriven de resoluciones que fijen un régimen de remuneración diferencial), así como su prórroga o renovación.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

b.2) Resolución SEN 529/14 – modificación Resolución SEN 95/13

Con fecha 20 de mayo de 2014 se emitió la Res SEN 529/14, la cual actualizó los valores del esquema de remuneración fijados en la Res SEN 95/13, introdujo el concepto de "Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes" y modificó la forma de remunerar los costos fijos, ajustándolos por disponibilidad según la época del año. Este esquema aplicó retroactivamente a febrero de 2014 para aquellos agentes generadores que hubieran adherido a la Res SEN 95/13, como es el caso de la Sociedad.

A continuación se detalla el esquema de remuneración vigente:

- i) Remuneración de Costos Fijos: La remuneración de los costos fijos se modifica y será remunerada en forma variable en función de su Disponibilidad Registrada (D), Disponibilidad Objetivo de la tecnología, su Disponibilidad Histórica (DH) y la época del año, representando un porcentaje medio de incremento sobre la Resolución SEN 95/13 del 25%.
- ii) Remuneración de Costos Variables: Para el caso de la generación con gas natural la remuneración de costos variables asciende a \$/Mwh 26,80, representando un incremento del orden del 41% sobre la remuneración anterior.
- iii) Remuneración Adicional: La remuneración adicional de generadores directa se eleva en un 25% y la relacionada con el importe destinado al Fideicomiso se eleva en un 24% respecto de la anterior Res SEN 95/13.
- iv) Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes: Para el caso de la generación con gas natural la remuneración asciende a \$/Mwh 21,00. Esta remuneración se determina mensualmente, su cálculo es en función de la energía total generada y CAMMESA emite LVFVD las cuales tienen como único destino el financiamiento de mantenimientos mayores sujetos a aprobación de la SEN (ver punto b.3)).

Los saldos mencionados bajo esta sección fueron expuestos en cuentas por cobrar comerciales y valuados según lo indicado en Nota 2.10.

b.3) Programa de mantenimiento de las unidades de generación de energía eléctrica

Desde el mes de junio de 2011, la Sociedad vino gestionando ante la SEN y CAMMESA, el financiamiento de un plan de mantenimientos mayores y extraordinarios, a realizarse en todas las unidades de la Central Térmica Agua del Cajón ("CT ADC"), con el objetivo de posibilitar la continuidad de la operación confiable de sus unidades generadoras.

La SEN, mediante su Nota 1873 de fecha 12 de abril de 2013, aprobó la ejecución de las obras propuestas por un monto total de \$ 158.470.000 (equivalentes a US\$ 30.891.000), sujeto a que CAMMESA desarrollara junto con Capex los instrumentos administrativos necesarios a los efectos de que dichos documentos fueran autorizados por la misma SEN.

Con fecha 27 de marzo de 2014 la Sociedad presentó a CAMMESA una propuesta de financiamiento y cesión de créditos en garantía para la realización del mantenimiento de la CT ADC en el marco de la Res SEN 146/02.

Las características principales de esta propuesta son:

- El monto del financiamiento será equivalente en pesos hasta US\$ 30.891.000, al que se le deberá descontar lo mencionado en el párrafo siguiente.
- La Sociedad se compromete a utilizar, para realizar el mantenimiento de las unidades de la CT ADC, los créditos impagos que le corresponden por aplicación de los artículos 4° y 5° del "Acuerdo SEN Generadores 2008-2011".

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

- El financiamiento será efectivizado de acuerdo con la estimación presentada del flujo de fondos, al control del avance de las obras y sujeto a las disponibilidades de fondos de CAMMESA, mediante la entrega de adelantos parciales. Luego de cada adelanto, la Sociedad deberá realizar la rendición de los fondos percibidos durante el mes anterior.
- Para cada máquina a la cual se le haya adelantado fondos para su mantenimiento y sólo una vez realizada la puesta en marcha de cada una de las unidades generadoras a ser reparadas, la Sociedad deberá reintegrar el monto del financiamiento recibido en 36 cuotas mensuales iguales y consecutivas.
- La cancelación de dicha financiación se realizará en primer término aplicando la Remuneración para Mantenimientos Extraordinarios (creada mediante la Res SEN 529/14 – Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes, ver punto b.2)), y de no ser suficiente, en segundo término se aplicará la Remuneración Adicional Generadores (establecida por la Res SEN 95/13 y modificada por la Res SEN 529/14) correspondiente a cada máquina.
- Si las remuneraciones mencionadas anteriormente no fueran suficientes para solventar totalmente la devolución de la respectiva cuota mensual, la diferencia no cubierta será acumulada al resto de la deuda impaga, para que en oportunidad que tales remuneraciones superen el monto de la cuota a abonar, el excedente resultante sea destinado a cancelar las sumas no abonadas.
- Si al culminar el período de repago de 36 meses persistiera un saldo impago del financiamiento, el plazo para la devolución se extenderá por hasta un máximo de 12 cuotas adicionales ("Período Adicional"), debiendo Capex destinar al repago la Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes, o en su defecto la Remuneración Adicional Generadores (vigente a la fecha de esta propuesta), de la máquina asociada.
- Si al finalizar el Período Adicional, no se hubiera concretado la devolución total del préstamo, la Sociedad deberá destinar al pago del mismo un 30% de la Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes, o en su defecto, un 30% de la Remuneración Adicional Generadores (vigente a la fecha de esta propuesta) de la máquina asociada. A opción de la Sociedad podrá utilizar la totalidad de la Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes y/o la totalidad de la Remuneración Adicional Generadores.
- La Sociedad garantizará, para cada mes posterior a la entrada en funcionamiento a posteriori de haberle realizado los trabajos de mantenimiento financiados y hasta la culminación del período de repago, una disponibilidad mínima para cada una de las unidades generadoras a reparar.
- En garantía del fiel cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones asumidas, la Sociedad cede y transfiere a favor de CAMMESA el 100% de sus créditos actuales y futuros, devengados y a devengarse a favor de Capex derivados exclusivamente de las remuneraciones por Costos fijos, Costos variables (no combustibles) y Remuneración Adicional Generadores, por hasta un monto máximo de US\$ 20 millones a cada momento y hasta el límite del valor de las cuotas impagas.
- La Sociedad podrá, previa notificación a CAMMESA, cancelar anticipadamente parte o la totalidad del financiamiento. CAMMESA está obligada a aceptar la cancelación anticipada.
- Por aplicación de la Res SEN 529/14, la Sociedad devengó por el concepto Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes \$ 85,4 millones y 14,4 millones al 30 de abril de 2015 y 2014, respectivamente.
- Los fondos desembolsados por CAMMESA al 30 de abril de 2015 ascienden a \$ 167 millones (ver Nota 21).

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

b.4) Resolución Secretaría de Energía 108/2011 (fuentes renovables)

La Res SEN 108/11 de fecha 29 de marzo de 2011 habilita la realización de contratos de abastecimiento entre el MEM y las ofertas de disponibilidad de generación y energía asociada a partir de fuentes de energía renovables, presentadas por parte de agentes generadores, cogeneradores o autogeneradores que, a la fecha de publicación de esta resolución, fueran agentes del MEM, o no estuvieran habilitados comercialmente o interconectados.

Estarán habilitados a ser parte de las ofertas de generación, todos aquellos proyectos en los que participe el Estado Nacional, ENARSA o los que el Señor Ministro de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios así lo determine.

Los contratos de abastecimiento del MEM bajo esta resolución tendrán las siguientes características:

- Vigencia: hasta quince (15) años, siendo factible una prolongación de este plazo en hasta 18 meses.
- Parte vendedora: el agente del MEM cuya oferta haya sido aprobada por la SEN.
- Parte compradora: el MEM en su conjunto, representado por CAMESA.
- La remuneración a percibir por la parte vendedora y a pagar por la parte compradora se determinará en base a los costos aceptados por la SEN.
- Todas aquellas ofertas que pretendan celebrar contratos con el MEM deberán presentar ante la SEN los proyectos de inversión respectivos, con la siguiente información:
 - Las unidades a ser habilitadas y que asumirán el compromiso.
 - La disponibilidad garantizada de las unidades habilitadas que asumirán el compromiso.
 - La duración ofertada del contrato de abastecimiento al MEM.
 - Período de vigencia de la oferta.
 - La disponibilidad de potencia comprometida para todo el período.
 - La oferta deberá contener una desagregación de todos los costos fijos y variables, así como los correspondientes al financiamiento utilizado para la instalación de la nueva capacidad ofertada.
 - La documentación respaldatoria que permita acreditar la desagregación de costos presentada.

Se establece que la potencia que resulte asignada y la energía suministrada en cumplimiento de cada contrato de abastecimiento al MEM, recibirá una remuneración mensual, calculada en base a la anualidad de los costos de instalación a considerar, y los costos fijos y variables requeridos para la adecuada operación del equipamiento comprometido. Los referidos costos podrán ser revisados por la SEN cuando alguno de sus componentes presente variaciones significativas, de manera de garantizar que dicho costo siempre se encuentre cubierto por la remuneración asignada al correspondiente contrato de abastecimiento al MEM.

A su vez, se establece que, en tanto sea de aplicación la Res SEN 406/03, las obligaciones derivadas del contrato tendrán una prioridad de cancelación igual a las establecidas en el numeral e) del art. 4 de esa resolución. En caso de que se modifique el orden de prioridad a aplicar, la prioridad de cancelación no podrá ser inferior a la correspondiente al reconocimiento de los costos operativos de los generadores térmicos.

Hychico ha efectuado un contrato de abastecimiento con el MEM teniendo en cuenta esta normativa.

Despacho de la generación eólica

Según lo establecido en el anexo 40 de "Los Procedimientos", la generación eólica es tratada como generación hidráulica de pasada; por lo tanto ésta despachará en virtud de la disponibilidad de viento real con la que contase.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

c) Sector gas natural

- **Programa Gas Plus**

La SEN, a través de la Res. SEN 24/08, creó el denominado "Programa Gas Plus", mediante el cual se generó un esquema de incentivos a la incorporación de nueva producción de gas natural. La Sociedad ha presentado cuatro proyectos en el área Agua del Cajón. Tres proyectos fueron aprobados por la SEN mediante las Res SEN 905/10, SEN 392/11 y SEN 337/14 y otro sigue en trámite administrativo. Cabe destacar que en diciembre de 2011 la Sociedad comenzó con la venta de gas del proyecto aprobado por la Res SEN 905/10 y en los primeros días de junio de 2014 inició la venta de gas del proyecto aprobado por la Res SEN 337/14.

- **Ley 26.741 "Soberanía Hidrocarburífera Nacional" y Decreto N° 1277/12**

El 4 de mayo de 2012 el Congreso Nacional promulgó la Ley 26.741 de Soberanía Hidrocarburífera Nacional, la cual declaró de interés público y como objetivo prioritario, el logro del autoabastecimiento de hidrocarburos y la exploración, explotación, industrialización, transporte y comercialización de los mismos (ver "Sector petrolero").

- **Programa de Estímulo a la Inyección Excedente de Gas Natural**

El 14 de febrero de 2013 se publicó en el Boletín Oficial la Res N° 1/13 de la Comisión de Planificación y Coordinación Estratégica del Plan Nacional de Inversiones Hidrocarburíferas (la "Comisión").

Dicha norma creó el "Programa de Estímulo a la Inyección Excedente de Gas Natural" mediante el cual se implementó un mecanismo de compensación económica en virtud del cual, aquellas empresas productoras cuyos "Proyectos de Aumento de la Inyección Total de Gas Natural" (los "Proyectos") sean aprobados por la Comisión, tendrán derecho a recibir US\$/Mbtu 7,5 por su inyección excedente. La diferencia entre ese valor (US\$/Mbtu 7,5) y el precio realmente percibido por el productor por la venta de su producto, será abonado por el estado nacional y se aplicará sobre todo el volumen que supere su inyección base ajustada de gas natural. Los proyectos deben incluir el detalle de los volúmenes de gas natural que la empresa productora se comprometa a inyectar en el período propuesto y el compromiso de compensar su imposibilidad de alcanzar los valores mínimos de inyección comprometidos a través de la importación de gas natural licuado ("GNL") o el pago al estado nacional de la diferencia entre el precio de la importación del GNL y el precio de la inyección excedente. Los proyectos podían presentarse hasta el 30 de junio de 2013 y debían cumplir con los requisitos establecidos en dicha resolución.

Con fecha 24 de junio de 2013 la Sociedad presentó ante la Comisión, un "Proyecto de Aumento de la Inyección Total de Gas Natural" bajo la Resolución 1/13, el cual, por resultar más conveniente, fue posteriormente reemplazado por un nuevo proyecto bajo el Programa de Estímulo de Inyección de Gas Natural para Empresas de Inyección Reducida creado por Resolución 60/13, que se explica en el punto siguiente.

- **Programa de Estímulo de Inyección de Gas Natural para Empresas de Inyección Reducida**

A fines de noviembre de 2013 la Comisión de Planificación y Coordinación Estratégica del Plan Nacional de Inversiones Hidrocarburíferas dictó la Resolución 60/13 que creó un nuevo "Programa de Estímulo de Inyección de Gas Natural para Empresas de Inyección Reducida" (el "Programa") al cual podían solicitar la adhesión empresas que, como la Sociedad, habían tenido una inyección promedio menor a 3,5 millones de m³/día. La solicitud de adhesión al Programa debía ser aprobada por la Comisión. En líneas generales el Programa establece un esquema de compensaciones a pagar sobre los precios de Gas Natural que se aplica en forma escalonada y progresiva dependiendo de la producción excedente de cada empresa por sobre su inyección base ajustada (inyección base = inyección del período julio a diciembre/13). Los valores de las compensaciones van desde US\$4/MMBTU hasta US\$7,5/MMBTU dependiendo de la inyección por encima de la inyección base. El Estado Nacional abona las compensaciones en forma trimestral en pesos. Las empresas que ingresen al Programa asumen el compromiso de inyectar como mínimo la inyección base ajustada o abonar al Estado Nacional el precio de importación del volumen faltante, que se calcula en base al precio de importación de gas natural licuado durante los seis meses anteriores. El Programa tendrá una vigencia de 4 años con posibilidad de un año de prórroga sujeto a la autorización de la Comisión. Las empresas podían solicitar la adhesión al Programa hasta el 31 de marzo de 2014.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

Durante el mes de diciembre de 2013, la Sociedad presentó la solicitud de adhesión al mencionado Programa y el 25 de marzo de 2014 la Comisión, mediante Res 26/14, inscribió a la Sociedad. Capex ha efectuado las presentaciones requeridas para el cobro de las compensaciones desde el mes de enero de 2014 hasta la presentación de los presentes estados financieros y ha cobrado las mismas regularmente (ver Nota 25).

d) Sector GLP

El marco regulatorio de la industria y comercialización del GLP ha sido aprobado por el Congreso de la Nación mediante la Ley 26.020. Dicho marco regulatorio tiene por objetivo esencial asegurar el suministro regular, confiable y económico de GLP a sectores sociales residenciales de escasos recursos que no cuenten con servicio de gas natural por redes. Asimismo, se ha fijado una política general en la materia, estableciendo objetivos precisos para la regulación de la industria y comercialización de GLP, todos ellos tendientes a mejorar la competitividad del mercado y ampliar el desarrollo de la industria del GLP, incentivando la eficiencia del sector y garantizando la seguridad en la totalidad de las etapas de la actividad, con una adecuada protección de los derechos de los usuarios, sobre todo en la fijación de los precios.

La Ley 26.020 alcanza a la totalidad de la cadena productiva del GLP, es decir a las actividades de producción, fraccionamiento, transporte, almacenaje, distribución, servicios de puerto y comercialización de GLP en todo el territorio de la Argentina.

Respecto de la regulación propia de la actividad de producción, cabe destacar que el artículo 11 de la Ley 26.020 ha consagrado la libertad de la actividad de producción, es decir, que la producción de GLP bajo cualquiera de sus formas o alternativas técnicas es libre: se podrá disponer la apertura de nuevas plantas o la ampliación de las existentes sin otro requisito que el cumplimiento de la Ley 26.020, su reglamentación y las normas técnicas pertinentes.

Asimismo, la Ley 26.020 autoriza la libre importación de GLP sin otro requisito que el cumplimiento de dicha ley y sus normas reglamentarias y complementarias, y sin necesidad de autorización previa. Por lo contrario, la exportación de GLP solamente será libre una vez garantizado el volumen de abastecimiento interno, debiendo en cada caso mediar autorización del PEN.

Por medio de la Res SEN 168/05 se establece que quienes deseen realizar operaciones de exportación deben registrarse ante la dirección de gas licuado de petróleo, dependiente de la Subsecretaría de Combustibles, para su aprobación, y los interesados en exportar GLP deberán demostrar que la demanda de toda la cadena comercial está debidamente satisfecha mediante el mecanismo establecido en dicha resolución.

La Autoridad de Aplicación de la Ley 26.020 es la SEN, quien debe ejecutar y velar por el cumplimiento de los objetivos de la regulación de la industria y comercialización del GLP establecidos por dicha ley, dictando las normas que resulten necesarias a tal efecto.

- La SEN, a través de las Res SEN 1070/08 y 1071/08, ratificó (i) un Acuerdo Complementario al Acuerdo con Productores de Gas celebrado con ciertos productores de gas, y (ii) un Acuerdo de Estabilidad del precio del GLP, celebrado con ciertos fraccionadores, productores de GLP, y otros actores del mercado, ninguno de los cuales fue suscrito por la Sociedad (ver Nota 24.2 a.1)). Posteriormente se firmaron adendas a dichos acuerdos, las cuales fueron ratificadas por resoluciones de la SEN.
- A fines del mes de noviembre de 2011 el ENARGAS dictó las Res 1982, 1988 y 1991/11 en virtud de las cuales, entre otras cuestiones: (i) se ajustaron los valores unitarios del cargo creado por el Decreto PEN 2067/08 aumentándolos aproximadamente un 1000% y (ii) se dispuso aplicar dicho cargo en forma completa a determinados usuarios no residenciales de gas natural de acuerdo con la actividad principal o secundaria que éstos realicen, lo cual incluye a las plantas de tratamiento de gas natural ubicadas fuera de la medición regulada, tal el caso de la planta Agua del Cajón, propiedad de Servicios Buproneu S.A., en la cual la Sociedad procesa su gas natural.

La Sociedad considera que dicho cargo tarifario resulta inconstitucional ya que el mismo tiene una clara naturaleza tributaria y no había sido creado por una Ley del Congreso Nacional. En virtud de ello, la Sociedad ha interpuesto acciones legales y obtenido una medida cautelar según se explica en la Nota 24.2 a.2).

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

- En marzo 2012 se publicó la Res SEN 77/12, en virtud de la cual, entre otras cuestiones, se prorroga el acuerdo de estabilidad del precio de GLP (butano), se dispone que las empresas productoras no firmantes deberán cumplir los parámetros de abastecimiento que determine la SEN y vender GLP (butano) a las empresas fraccionadoras a precios y con compensaciones iguales a las establecidas para las productoras firmantes del mencionado acuerdo y que las empresas que incumplan dichos parámetros y disposiciones quedarán (i) inhabilitadas para exportar, (ii) no podrán efectuar operaciones de compra y venta de GLP en el mercado interno con ninguno de los sujetos activos de la industria y (iii) serán pasibles de multas por falta de entrega del producto en los términos determinados por la Autoridad de Aplicación o por ventas que superen los precios establecidos en el mencionado acuerdo o en dicha resolución. La Sociedad ha iniciado acciones administrativas y judiciales contra las disposiciones de esta resolución (ver Nota 25.2 a.3)) y, a raíz de ello, ha obtenido una medida cautelar que suspende los efectos de esta norma y de las inhabilitaciones dispuestas contra la Sociedad por la SEN en base a esta norma. Con posterioridad la SEN dictó las Resoluciones 429/13 y 532/14 que aprobaron las sucesivas prórrogas al acuerdo de estabilidad de precio de GLP y, en líneas generales reiteraron las disposiciones de la Res SEN 77/12. La Sociedad, en su condición de empresa no firmante del acuerdo de precio de GLP, eventualmente iniciará acciones administrativas y judiciales contra las normas referidas en caso de resultar necesario.
- En marzo 2015, se publicó el Decreto 470/2015 y la Res SEN 49/2015, a través de los cuales se discontinúa el Programa Garrafa para Todos, vigente desde el año 2009 y se crea en su reemplazo el Programa "Hogares con Garrafas (HOGAR)" por medio del cual se modifica el esquema de subsidios y de precios máximos vigentes.

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN

2.1 – Normas contables profesionales aplicadas

La Comisión Nacional de Valores ("CNV"), a través de las Resoluciones Generales N° 562/09 y 576/10, ha establecido la aplicación de las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), que adoptan las NIIF, "Normas Internacionales de Información Financiera" (IFRS por sus siglas en inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 17.811, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen.

2.2 – Bases de presentación

Los presentes estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera según las emitió el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Los estados financieros consolidados contienen todas las exposiciones significativas requeridas por las NIIF.

La presentación en el estado de situación financiera distingue entre activos y pasivos, corrientes y no corrientes. Los activos y pasivos corrientes son aquellos que se espera recuperar o cancelar dentro de los doce meses siguientes al cierre del ejercicio sobre el que se informa. Adicionalmente, el Grupo informa los flujos de efectivo de las actividades operativas usando el método indirecto. El año fiscal comienza el 1 de mayo y finaliza el 30 de abril de cada año. Los resultados económicos y financieros son presentados sobre la base del año fiscal.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

Los presentes estados financieros están expresados en pesos sin centavos, excepto que se indique en forma expresa alguna situación diferente. Los mismos han sido preparados bajo la convención del costo histórico, modificado por la medición de ciertos activos financieros y no financieros a valor razonable con cambios en resultados.

La preparación de estos estados financieros de acuerdo con las NIIF requiere que se realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y de los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros se describen en la Nota 4.

Los presentes estados financieros han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 7 de julio de 2015.

Información comparativa

Los saldos al 30 de abril de 2014 que se exponen en los presentes estados financieros consolidados a efectos comparativos, surgen de los estados financieros a dicha fecha. Ciertas reclasificaciones han sido efectuadas sobre las cifras correspondientes a los estados financieros presentados en forma comparativa a efectos de mantener la consistencia en la exposición con las cifras del presente ejercicio.

2.3 - Normas contables

2.3.1 - Normas nuevas y modificadas adoptadas por el Grupo

A continuación se realiza una breve descripción de las normas e interpretaciones nuevas y/o modificadas adoptadas por la Sociedad y su impacto sobre los presentes estados financieros.

* **Modificaciones a la NIC 36 (Exposición de información respecto del valor recuperable de activos no financieros).** En mayo de 2013 el IASB emitió modificaciones a la NIC 36. Las modificaciones requieren la exposición de información sobre el valor recuperable de activos que hayan sido desvalorizados, cuando el valor recuperable estimado de los mismos esté basado en el valor razonable menos los costos de venta. Adicionalmente, en aquellos casos en los cuales el valor recuperable basado en el valor razonable menos costos de venta esté calculado en función de valores futuros descontados, se requiere la exposición de la tasa de interés utilizada. Estos requisitos deben aplicarse a aquellos activos para los cuales se reconoció o revirtió una desvalorización durante el ejercicio.

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

No hay otras NIIF o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio financiero que comenzó a partir de 1 de mayo de 2014 que se espere que tengan un efecto significativo sobre el Grupo.

2.3.2 - Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones publicadas que todavía no han entrado en vigor para ejercicios financieros que comenzaron el 1 de mayo de 2014 y no han sido adoptadas anticipadamente

A la fecha de emisión de los presentes Estados Financieros han sido emitidas las siguientes normas que no han sido adoptadas debido a que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio iniciado el 1 de mayo de 2014:

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

* **Modificaciones a la NIC 19 (Contribuciones de los empleados a Planes de Beneficios Definidos).** En noviembre de 2013 el IASB emitió modificaciones a la NIC 19. A través de esta modificación se aclara cómo se deben reconocer aquellas contribuciones efectuadas por terceros o por los mismos empleados a los planes de beneficios definidos. Estas modificaciones resultan obligatorias para los ejercicios iniciados a partir del 1 de julio de 2014, retrospectivamente. Se admite su adopción anticipada. La adopción de dicha norma no tendrá impactos significativos en la situación financiera ni en los resultados de las operaciones del Grupo.

* **NIIF 15 "Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes".** Fue emitida en el mes de mayo de 2014 y aplicable para los ejercicios que se inician a partir del 1 de enero 2017. La misma especifica cómo y cuándo se reconocerán los ingresos, así como la información adicional que el Grupo debe presentar en los estados financieros. La norma proporciona un modelo único de cinco pasos basado en principios que se aplicaran a todos los contratos con los clientes. El Grupo se encuentra analizando el impacto; no obstante, estima que la aplicación de la misma no impactará en forma significativa en los resultados de las operaciones o en la situación financiera del Grupo.

* **NIIF 9 "Instrumentos financieros".** La modificación fue emitida en el mes de julio de 2014. La misma incluye en un solo lugar todas las fases del proyecto de la IASB para reemplazar la NIC 39 "Instrumentos financieros: reconocimiento y medición". Dichas fases son la clasificación y medición de los instrumentos, desvalorización y contabilización de cobertura. Esta versión adiciona un nuevo modelo de desvalorización basado en pérdidas esperadas y algunas modificaciones menores a la clasificación y medición de los activos financieros. La nueva norma reemplaza todas las anteriores versiones de la NIIF 9 y es efectiva para períodos que comienzan a partir del 1 de enero de 2018. El Grupo ha adoptado la primera fase de la NIIF 9 a la fecha de transición.

* **NIC 27 "Estados financieros separados".** En agosto de 2014, el IASB modificó la NIC 27 "Estados financieros separados", que admite la utilización del método de la participación como opción en la contabilización de inversiones en subsidiarias, controladas en forma conjunta y asociadas y resulta aplicable a los ejercicios anuales que se inician a partir del 1 de enero de 2017, permitiendo su adopción anticipada. La Sociedad utiliza el método de la participación en la contabilización de inversiones en subsidiarias, controladas en forma conjunta y asociadas en la preparación de sus estados financieros individuales de conformidad con la Resolución Técnica N° 26 de la FACPCE, incorporada por la CNV, por lo que, la aplicación de la modificación no impactará en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad.

2.4 - Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de la Sociedad y de las entidades controladas por ésta. Las subsidiarias son todas las entidades sobre las cuales la Sociedad tiene el poder y el derecho de decidir las políticas operativas y financieras, a fin de obtener retornos variables de sus actividades, y con capacidad de afectar dichos retornos. Las subsidiarias son íntegramente consolidadas desde la fecha en la cual el control es transferido a la Sociedad y son desconsolidadas desde la fecha en que este control cesa.

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

1. eliminación de saldos de cuentas de activos y pasivos recíprocos entre la sociedad controlante y las controladas, de manera tal que los estados financieros expongan únicamente los saldos que se mantienen con terceros;
2. eliminación de operaciones entre la sociedad controlante y las controladas, de manera tal que los estados financieros expongan únicamente aquellas operaciones concretadas con terceros;
3. eliminación de las participaciones en el patrimonio y en los resultados integrales de cada ejercicio de las sociedades controladas en su conjunto.

Las políticas contables de las subsidiarias se han modificado en los casos en que ha sido necesario para asegurar la uniformidad con las políticas adoptadas por la Sociedad.

Las subsidiarias de la Sociedad al 30 de abril de 2015 son las que se detallan a continuación. El Capital Social de las mismas está conformado por acciones ordinarias.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

Nombre de la entidad	País	% de tenencia de acciones y votos (directa e indirecta)	% de tenencia del interés no controlante	Actividad principal
Servicios Buproneu S.A. (SEB)	Argentina	95%	5%	Prestación de servicios relacionados con el procesamiento y la separación de gases
Hychico S.A. (Hychico)	Argentina	96,22%	3,78%	Producción de energía eléctrica, hidrógeno y oxígeno

a) SEB

SEB es una subsidiaria directa en la cual la Sociedad posee una participación del 95% del capital y de los votos al 30 de abril de 2015 y 2014. El principal activo de SEB es una planta separadora de gases, ubicada en Plottier, provincia del Neuquén. Con dicha planta SEB provee a la Sociedad el servicio de procesamiento de gas, a través de un contrato firmado por ambas sociedades en noviembre de 1999 y modificado posteriormente en varias ocasiones.

b) Hychico

Hychico es una subsidiaria directa en la cual la Sociedad posee una participación directa del 54,96958% y 50,092% del capital y de los votos al 30 de abril de 2015 y 2014, respectivamente y adicionalmente posee el 41,2496 % y 45,718 % de manera indirecta al 30 de abril de 2015 y 2014, respectivamente. Hychico se dedica al desarrollo de proyectos energéticos sobre la base de energías renovables y actualmente se encuentra operando en Comodoro Rivadavia, provincia del Chubut, (i) un parque eólico cuya potencia total instalada es de 6.300 KW (el "Parque Eólico") y (ii) una planta de producción de hidrógeno y oxígeno (la "Planta") a través del proceso de electrólisis, utilizando el hidrógeno como combustible para la generación de energía eléctrica.

2.5 - Conversión de moneda extranjera

2.5.1 - Moneda funcional y de presentación

Las cifras incluidas en los estados financieros correspondientes a las distintas entidades componentes del Grupo fueron medidas utilizando su moneda funcional, es decir, la moneda del ambiente económico primario en el que dicha entidad opera. La moneda funcional es el peso argentino, la cual es coincidente con la moneda de presentación de los estados financieros.

La Sociedad ha evaluado y concluido que a la fecha de los estados financieros no se cumplen las condiciones establecidas en la NIC 29 "Información financiera en economías hiperinflacionarias" para considerar a la Argentina como una economía hiperinflacionaria. Estas condiciones incluyen que la inflación acumulada de los últimos tres años aproxime o supere el 100%. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, esta pauta, medida como la variación en el Índice de Precios Internos al por Mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, no está alcanzada. Por lo tanto, los presentes estados financieros no han sido reexpresados.

Cuando se cumplan las condiciones establecidas en la NIC 29 para considerar a Argentina como una economía hiperinflacionaria, los estados financieros correspondientes deberán ser reexpresados desde la fecha de última reexpresión (1 de marzo de 2003), o última revaluación para los activos que hubieran sido revaluados en la transición a NIIF.

2.5.2 - Saldos y transacciones

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizando el tipo de cambio aplicable a la fecha de la transacción (o valuación, si se trata de transacciones que deben ser re-medidas).

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

Las ganancias y pérdidas de cambio resultantes de la cancelación de dichas operaciones o de la medición al cierre del ejercicio de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en el estado de resultados integrales, excepto por coberturas de flujo de efectivo o de inversión neta que califiquen para su exposición como otros resultados integrales.

Las diferencias de cambio generadas se presentan en la línea "Ingresos financieros" (si fueron generadas por rubros del activo) y "Costos financieros" (si fueron generadas por rubros del pasivo) del estado de resultados integrales.

Los tipos de cambio utilizados son: tipo comprador para activos monetarios, tipo vendedor para pasivos monetarios, cada uno de ellos vigentes al cierre del ejercicio según Banco Nación, y tipo de cambio puntual para las transacciones en moneda extranjera.

2.6 - Propiedad, planta y equipo

I. Actividades de exploración de petróleo y gas

El Grupo aplica la NIIF 6 "Exploración y evaluación de recursos minerales" para contabilizar sus actividades de exploración y evaluación ("E y E") de petróleo y gas.

En función de ello y de acuerdo con lo permitido por la NIIF 6, el Grupo capitaliza los gastos de E y E tales como estudios topográficos, geológicos, geofísicos y sísmicos, costos de perforación de pozos exploratorios y evaluación de reservas de petróleo y gas, como activos de exploración y evaluación como una categoría especial dentro del rubro Propiedad, planta y equipo, hasta que se demuestre la viabilidad técnica y comercial para la extracción de recursos minerales.

Esto implica que los costos de exploración son capitalizados temporariamente hasta que se efectúa la evaluación y determinación de la existencia de reservas probadas suficientes que justifiquen su desarrollo comercial y por ende, su integración como pozos productivos, asumiendo que los desembolsos requeridos son efectuados y el Grupo está realizando un progreso suficiente en la evaluación de reservas y la viabilidad económica y operativa del proyecto.

Ocasionalmente, al momento de finalizar la perforación de un pozo exploratorio se puede determinar la existencia de reservas que aún no pueden ser clasificadas como reservas probadas. En esas situaciones, el costo del pozo exploratorio se mantiene activado si el mismo ha descubierto un volumen de reservas que justifique el desarrollo del mismo como pozo productivo y si el Grupo está logrando un progreso sustancial en la evaluación de las reservas y de la viabilidad económica y operativa del proyecto. Si alguna de estas condiciones no se cumple, el costo del mismo es imputado a resultados.

Adicionalmente a lo mencionado previamente, la actividad exploratoria implica en muchos casos la perforación de múltiples pozos, a través de varios años, con el objetivo de evaluar completamente los proyectos. Esto último tiene como consecuencia, entre otras causas, la posibilidad de que existan pozos exploratorios que se mantienen en evaluación por períodos prolongados, a la espera de la conclusión de los pozos y actividades exploratorias adicionales necesarias para poder evaluar y cuantificar las reservas relacionadas con cada proyecto.

Si las actividades de exploración y evaluación no determinan reservas comprobadas que justifiquen su desarrollo comercial, los montos activados relacionados son cargados a resultados. Consecuentemente, los costos de pozos exploratorios y los costos relacionados de los estudios mencionados en el segundo párrafo de esta nota son imputados a resultados.

Los activos de exploración y evaluación para los que se han identificado reservas probadas son testeados por desvalorización y reclasificados a la sección "Actividades de explotación de petróleo y gas".

Cuando existen eventos o circunstancias que indiquen una potencial desvalorización, se efectúa una prueba de desvalorización al nivel de flujo de fondos identificables. Los eventos y circunstancias incluyen: evaluación de datos sísmicos, requerimientos de abandonar áreas sin renovación de derechos de exploración, resultados no exitosos de perforaciones, incumplimiento de compromisos de exploración, falta de inversiones planificadas y condiciones de mercado políticas y económicas desfavorables. Se reconoce una desvalorización por el monto que excede el valor contable comparado con su valor de recupero, el cual es el mayor entre el valor de uso y el valor razonable menos su costo de venta (ver Nota 33).

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

II. Actividades de explotación de petróleo y gas:

Los costos de explotación son aquéllos incurridos para obtener acceso a las reservas probadas y para proveer instalaciones para la extracción, recolección y almacenamiento de petróleo y gas. En este concepto se incluyen los pagos por los derechos de concesiones sobre el área Agua del Cajón.

Los costos de explotación incurridos para la perforación de pozos de desarrollo (exitosos y secos) y en la construcción o instalación de equipos e instalaciones para la producción se activan y se clasifican como "Obras en curso" hasta que se finalicen. Una vez que comienzan a producir, son reclasificados dentro de "Pozos de petróleo y gas" y "Bienes asociados a la producción de petróleo y gas" y comienzan a depreciarse. Los costos relacionados con la producción de petróleo y gas son cargados a resultados.

Los costos por reparaciones que incrementan el total de reservas comercialmente recuperables se activan en el valor residual de los pozos relacionados y son depreciados utilizando el método de unidades de producción.

Los costos de mantenimiento que sólo restablecen la producción a su nivel original se imputan en resultados en el período en el que se incurre en ellos.

Los activos clasificados como "Activos de explotación" son revisados por desvalorización cuando existen eventos o circunstancias que indiquen que el valor contable puede no ser recuperable. Se reconoce una desvalorización por el monto que excede el valor contable comparado con su valor recuperable (valor de uso). A los efectos de la prueba de desvalorización, los activos se agrupan al nivel mínimo por los cuales existen flujos de efectivo identificables (UGEs).

Los costos por los futuros abandonos y desmantelamientos de campos (medioambientales, de seguridad, etc.) se capitalizan por su valor actual cuando se registra inicialmente el activo en los estados contables, y se registran dentro de la línea "Pozos de petróleo y gas". Esta capitalización se realiza con contrapartida en la provisión correspondiente.

Al 30 de abril de 2012 el Grupo hizo uso de la excepción prevista en la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las normas internacionales de información financiera", en cuanto a la utilización del costo atribuido para ciertos bienes del rubro propiedad, planta y equipo, empleando para tal fin el valor razonable a la fecha de transición, por el método de valor de mercado a nuevo depreciado para ciertos pozos de petróleo y gas y ciertos bienes asociados a la producción de petróleo y gas.

A continuación se detallan los métodos de amortización durante la vida útil estimada de los activos:

- i) Las áreas adquiridas y otros estudios de explotación se amortizan en función de la producción acumulada y de las reservas totales, expresadas en unidades equivalentes de metros cúbicos de petróleo, con el límite del vencimiento de la concesión (ver Nota 1). Los cambios en las estimaciones de reservas se tienen en cuenta en el cálculo de las amortizaciones con carácter prospectivo.
- ii) Los pozos y bienes destinados a la extracción de petróleo y gas se amortizan en función de la producción acumulada y de las reservas comprobadas desarrolladas relacionadas con los mismos, expresadas en unidades equivalentes de metros cúbicos de petróleo, con el límite del vencimiento de la concesión (ver Nota 1). Los cambios en las estimaciones de reservas se tienen en cuenta en el cálculo de las amortizaciones con carácter prospectivo.
- iii) El gasoducto de abastecimiento se amortiza aplicando alícuotas lineales en función de su vida útil estimada en 20 años.
- iv) Para los bienes cuya capacidad de servicio no se relaciona en forma directa con la producción se aplican alícuotas lineales estimadas en función de las características de cada bien.

III. Otros activos tangibles:

Los rodados, muebles y útiles y bienes de administración se valúan a su costo histórico, neto de amortizaciones acumuladas y pérdidas por desvalorización, de corresponder. El costo histórico incluye los importes directamente atribuibles a la adquisición de dichos bienes.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

Revaluación de la CT ADC, Edificios y Terrenos, Planta de GLP y Planta PED

Durante el presente ejercicio el Grupo modificó su política contable de valuación del rubro Propiedad, planta y equipo para los activos CT ADC, Edificios y Terrenos, de la Planta de GLP (propiedad de SEB) y el PED (propiedad de Hychico) la cual ha sido aplicada a todos los elementos que pertenecen a la misma clase de activos. Anteriormente, el Grupo valuaba estos activos según el modelo del costo histórico, haciendo uso, al 30 de abril de 2012, de la excepción prevista en la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las normas internacionales de información financiera", en cuanto a la utilización del costo atribuido por el método de valor de mercado a la fecha de transición para los Terrenos de Vicente López y Neuquén, los cuales no se amortizan.

A partir del 31 de julio de 2014, el Grupo valúa la CT ADC, los Edificios y Terrenos, la Planta de GLP y Planta PED por el modelo de revaluación, ya que considera que este modelo refleja de manera más fiable el valor de estos activos. Asimismo, ha determinado que cada uno de estos grupos de activos constituye una categoría de activo según la NIIF 13, considerando la naturaleza, características y riesgos inherentes.

El modelo de revaluación mide el activo por su valor razonable menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro del valor, si existieran.

De acuerdo con lo establecido en la NIC 8, este cambio de política contable queda eximido de la aplicación retroactiva.

Para la aplicación de dicho modelo el Grupo utiliza los servicios de expertos independientes. La participación de los mismos ha sido aprobada por el Directorio en base a atributos como el conocimiento del mercado, la reputación y la independencia. Asimismo, el Directorio es quien decide, luego de discusiones con los expertos, los métodos de valoración y, en caso de corresponder, los datos de entrada que se utilizarán en cada caso.

Para la determinación del valor razonable de los Edificios y Terrenos, al tratarse de bienes para los cuales existe un mercado activo en su condición actual, se ha utilizado el valor de venta en dicho mercado, mediante tasaciones de inmobiliarias reconocidas en la zona. Dicho método de valuación se clasifica según la NIIF 13 como jerarquía del valor razonable Nivel 2.

Para la determinación del valor razonable de la Planta de GLP y el PED el valuador experto independiente ha utilizado el método de costo de reposición, computando las depreciaciones que correspondan según la vida útil consumida de los bienes. Dicho método de valuación se clasifica según la NIIF 13 como jerarquía del valor razonable Nivel 2.

Para la determinación del valor razonable de la CT ADC, la Sociedad, junto con el valuador experto independiente, utilizó el enfoque de ingresos, estimando el flujo de ingresos futuros descontado que generará la CT ADC en la vida útil restante. Para la estimación de los ingresos futuros, la Sociedad se basó en la construcción de un flujo de ingresos utilizando dos escenarios alternativos ponderados en base a probabilidades de ocurrencia y diferentes plazos en los incrementos del esquema tarifario; un primer escenario, tomando como base para la proyección el esquema tarifario para la actividad de generación de energía vigente, considerando que el mismo será ajustado por un índice que acompañe el incremento estimado en los costos, y un segundo escenario, tomando como base un esquema tarifario proveniente de un informe emitido por un consultor independiente especialista en el mercado energético de Argentina, que permite recomponer la rentabilidad del generador. La Sociedad, basada en la experiencia y la actual situación económica, otorgó un 85% de probabilidad de ocurrencia al primer escenario y un 15% de probabilidad de ocurrencia al segundo escenario, determinando así el flujo de ingresos futuros descontado, utilizando una tasa de descuento en dólares equivalente al 14,03% nominal anual, la cual refleja las expectativas del mercado presente sobre esos importes futuros. Dicho método de valuación se clasifica según la NIIF 13 como jerarquía del valor razonable Nivel 3.

El flujo de ingresos de la CT ADC cubre un período igual a la vida útil restante estimada en 17 años, el cual se construyó sobre presupuestos y proyecciones detalladas aprobados por el Directorio.

Los principales factores que podrían afectar, en períodos futuros, los valores de los activos revaluados son: i) una distorsión en la naturaleza, oportunidad y modalidad en los incrementos del esquema tarifario, y ii) la evolución de los costos a incurrir. Estos factores han sido considerados en la ponderación de los escenarios mencionados anteriormente. La Sociedad estima que cualquier análisis de sensibilidad que considere modificaciones relevantes en cualquiera de los principales factores podría conducir a cambios significativos.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

El Directorio determina las políticas y procedimientos a seguir para las mediciones recurrentes del valor razonable de los activos revaluados. Asimismo, a cada fecha de cierre del período sobre el que se informa, analiza las variaciones significativas en los valores razonables de los activos medidos en base al modelo de revaluación, o de la existencia de cambios y, por lo tanto, la necesidad de registrar una nueva revaluación. Aplicar el modelo de revaluación a los activos mencionados implica que las revaluaciones se efectúen con la frecuencia suficiente para asegurarse de que el valor razonable del activo revaluado no difiera significativamente de su importe en libros.

El Directorio ha aprobado el cambio de política contable y las revaluaciones efectuadas a las distintas clases de activos. La última revaluación fue efectuada con fecha 31 de julio de 2014. Al 30 de abril de 2015 se han actualizado, con expertos independientes, las valuaciones de dichos activos sin encontrarse diferencias significativas con los valores registrados contablemente.

Al cierre del ejercicio el Grupo ha efectuado la comparación entre los valores recuperables de sus activos revaluados con sus valores contables, medidos en base al modelo de revaluación, concluyendo que estos últimos no superan su valor recuperable.

Los incrementos por revaluaciones se reconocen en el Estado de resultados integrales en el rubro Otros resultados integrales y se acumulan en la Reserva por revaluación de activos del Estado de cambios en el patrimonio, salvo en la medida en que dicho incremento revierta una disminución de revaluación del mismo activo reconocida previamente en los resultados, en cuyo caso el incremento se reconoce en los resultados. Una disminución por revaluación se reconoce en los resultados, salvo en la medida en que dicha disminución compense un incremento de revaluación del mismo activo reconocido previamente en la Reserva por revaluación de activos. Al momento de la venta del activo revaluado, cualquier Reserva por revaluación de activos relacionada con ese activo se transfiere a los Resultados acumulados (ver Nota 18).

Las amortizaciones de los activos revaluados se reconocen en el resultado del ejercicio. Al cierre del ejercicio se registra una desafectación de la Reserva por revaluación de activos a los Resultados acumulados, por la diferencia entre la depreciación basada en el importe en libros revaluado del activo y la depreciación basada en el costo original del mismo (ver Notas 6 y 18).

A continuación se detallan los métodos de amortización durante la vida útil estimada de los activos:

En cuanto a la CT ADC, durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2012, técnicos de la Sociedad junto con expertos independientes efectuaron una revisión de la vida útil asignada a la planta de generación de energía eléctrica, la cual arrojó una vida útil remanente equivalente aproximadamente a 15 años a partir del 1 de mayo de 2011 para ciclo abierto y ciclo combinado. Este último teniendo en cuenta para el horizonte de vida útil la operación integrada de la central a su capacidad nominal, es decir que la operación a régimen del ciclo combinado se corresponde con la operación a régimen de las restantes unidades generadoras del ciclo abierto. Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2014, en función del menor nivel de desgaste de los equipos e instalaciones respecto de la performance esperada para este tipo de equipamiento, la Sociedad, basándose en información suministrada por técnicos propios y un informe técnico de terceros, amortizó el ciclo combinado considerando dichos efectos.

Al 31 de julio de 2014 técnicos de la Sociedad junto con expertos independientes efectuaron una revisión de la vida útil asignada a la CT ADC, asignando a partir de dicha fecha una vida útil basada en los GWh remanentes a producir por cada turbina. Para arribar a dicha conclusión se tuvo en cuenta el mantenimiento efectuado y los GWh producidos por cada turbina a dicha fecha. Dicho análisis fue actualizado al 30 de abril de 2015 por técnicos de la Sociedad, sin modificaciones.

Los bienes relacionados con el Proyecto Hidrógeno y el Proyecto Eólico de Hychico y las propiedades, planta y equipo de SEB se amortizan aplicando alícuotas lineales en base a la vida útil estimada de los bienes, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de su vida útil estimada. Sobre la base de las estimaciones de flujos de fondos futuros realizadas por Hychico, basadas en los elementos de juicio disponibles, se han desvalorizado en su totalidad los bienes relacionados con el Proyecto Hidrógeno en \$ 23.216.877 y \$ 23.286.393, al 30 de abril de 2015 y 2014, respectivamente. Se han efectuado recuperos de la mencionada desvalorización como consecuencia del comienzo de la amortización, a partir de mayo de 2010, de los bienes relacionados con la planta de hidrógeno y oxígeno.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2012, técnicos de SEB junto con expertos independientes efectuaron una revisión de la vida útil asignada a la planta de GLP, la cual arrojó una vida útil remanente de 15 años a partir del 1 de mayo de 2011. Al 31 de julio de 2014, los técnicos de la Sociedad conjuntamente con expertos independientes e idóneos en la materia, volvieron a efectuar una revisión de la vida útil asignada a la planta de GLP y de la Planta PED, resultando de dicha revisión una vida útil remanente de 14 años y 17 años, respectivamente, a partir del 1 de agosto de 2014, por lo cual se procedió a extender la misma a 14 años y 17 años, respectivamente, a partir de la fecha mencionada. Dicho análisis fue actualizado al 30 de abril de 2015 por técnicos de la Sociedad, sin modificaciones.

Los materiales se amortizan de acuerdo con la vida útil definida para cada uno.

Los otros activos tangibles se revisan por desvalorización cuando hayan surgido hechos o circunstancias que indiquen que su valor contable puede no ser recuperado. Las pérdidas por desvalorización se reconocen por el exceso del valor contable sobre su valor recuperable, el cual es el mayor entre el valor de uso y el valor razonable menos su costo de venta. A los efectos de la prueba de desvalorización, los activos se agrupan al nivel mínimo por los cuales existen flujos de efectivo identificables (UGEs). Los otros activos tangibles que han sufrido desvalorización en períodos anteriores se revisan para determinar su posible reversión al cierre de cada ejercicio.

Los anticipos de propiedad, planta y equipo de Hychico han sido valuados en función de la suma de dinero entregada.

IV. *Otras políticas contables aplicables a Propiedad, planta y equipo:*

Las pérdidas y ganancias por la venta de activos se calculan comparando los ingresos obtenidos con el valor residual contable y se reconocen en resultados dentro de "Otros ingresos operativos netos".

Los costos por endeudamiento, ya sean genéricos o específicos atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos que necesariamente requieren tiempo sustancial para estar en condiciones de ser utilizados o vendidos se adicionan al costo de dichos activos hasta el momento en que estén sustancialmente listos para ser utilizados o vendidos.

Las ganancias por inversiones temporarias de fondos generados en préstamos específicos aún pendientes de uso se deducen del total de los costos de financiación potencialmente capitalizables.

Los materiales comienzan a amortizarse cuando son incorporados a los activos tangibles de acuerdo con sus vidas útiles.

Los métodos de amortización descriptos para cada tipo de activo se utilizan para alocar la diferencia entre el costo y el valor residual durante las vidas útiles estimadas. A continuación se indican las vidas útiles estimadas para los principales activos:

- Administración central y administración planta

Edificios: 50 años
Muebles y útiles: 5 años
Bienes de administración: 5 años

- Bienes para la producción de petróleo y gas en Agua del Cajón

Áreas adquiridas y otros estudios: reservas totales
Pozos de petróleo y gas: reservas comprobadas desarrolladas
Bienes asociados a la producción: reservas comprobadas desarrolladas
Rodados: 5 años
Gasoducto de abastecimiento: 20 años

- Central de Energía Eléctrica

CT ADC ciclo abierto: GWh remanentes a producir en 17 años a partir del 1 de agosto de 2014
CT ADC ciclo combinado: GWh remanentes a producir en 17 años a partir del 1 de agosto de 2014
Gasoducto: 20 años
General: GWh remanentes a producir en 17 años a partir del 1 de agosto de 2014

- Planta de GLP: 14 años a partir del 1 de agosto de 2014

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

- Planta de hidrógeno y oxígeno: 20 años
- Parque Eólico Diadema: 17 años a partir del 1 de agosto de 2014

Anualmente se revisan las tasas de amortización y se compara si la vida útil actual restante difiere de la estimada previamente. El efecto de estos cambios es registrado como un resultado del ejercicio en el que se determinen.

Al 30 de abril de 2015 y 2014, el valor residual contable de Propiedad, planta y equipo no excede el valor presente del flujo de fondos futuros proyectado.

2.7 - Instrumentos Financieros

2.7.1 - Reconocimiento y Medición de activos financieros

Las compras y ventas habituales de activos financieros se reconocen en la fecha de transacción, es decir, la fecha en la que la Sociedad se compromete a adquirir o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja en el estado financiero cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de los activos financieros han vencido o se han transferido y el Grupo ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y ventajas derivados de su titularidad. Los activos financieros que no se valúan a valor razonable con cambios en resultados se reconocen inicialmente por el valor razonable más los costos de la transacción. Los activos financieros valuados a valor razonable con cambios en resultados se reconocen inicialmente por su valor razonable, y los costos de la transacción se cargan a resultados.

Las ganancias o pérdidas procedentes de cambios en el valor razonable de activos valuados a valor razonable, y que no son parte de una relación de cobertura, se presentan en la cuenta de resultados dentro de Otros ingresos / (egresos) operativos netos, en el ejercicio en que se originan.

Las ganancias o pérdidas procedentes de activos financieros medidos a costo amortizado y que no son parte de una relación de cobertura se reconocen en resultados cuando el activo financiero se da de baja o es desvalorizado, a través del el proceso de amortización, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

2.7.2 - Clasificación

El Grupo clasifica sus instrumentos financieros en las siguientes categorías: activos financieros a costo amortizado, activos financieros a valor razonable, pasivos financieros a valor razonable con cambios en los resultados y pasivos financieros a costo amortizado. La clasificación depende del modelo de negocio del Grupo para gestionar sus instrumentos financieros, y las características contractuales de los flujos de efectivo de dichos instrumentos.

2.7.2.1 - Activos financieros

Los activos financieros del Grupo se valúan a costo amortizado si se cumplen las dos condiciones siguientes:

- se mantienen dentro del modelo de negocio con el objetivo de obtener los flujos de efectivo contractuales, y
- las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de capital e intereses sobre el importe del capital pendiente.

Si alguna de las condiciones detalladas anteriormente no se cumple, los activos financieros son medidos a valor razonable con cambios en resultado.

Se han incluido dentro de esta categoría los valores a depositar, plazos fijos, fondos comunes de inversión, cauciones bursátiles, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

2.7.2.2 - Pasivos financieros

El Grupo ha determinado que todos los pasivos financieros se miden a costo amortizado usando el método de interés efectivo, salvo por los "Instrumentos financieros - Swap de tasa LIBO" los cuales se valúan a valor razonable (nivel 2); las modificaciones en la valuación se reconocen en el estado de resultados integrales.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

2.7.3 - Desvalorización de activos financieros

El Grupo analiza, al cierre de cada ejercicio, si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros está desvalorizado. La pérdida por desvalorización de activos financieros se reconoce cuando existe evidencia objetiva de desvalorización como resultado de uno o más eventos ocurridos con posterioridad al reconocimiento inicial del activo financiero y dicho evento tiene un impacto en los flujos de efectivo para dicho activo financiero o grupo de activos financieros que puede ser estimado confiablemente.

Algunos ejemplos de evidencia objetiva incluyen aquellos casos en que ciertos deudores del Grupo tienen dificultades financieras, falta de pago o incumplimientos en el pago de cuentas a cobrar, probabilidad de que dichos deudores entren en concurso preventivo o quiebra, como así también la experiencia sobre el comportamiento y características de la cartera colectiva.

La pérdida resultante, determinada como la diferencia entre el valor contable del activo y el valor actual de los flujos estimados de efectivo, se reconoce en resultados. Si en un período subsecuente el monto de desvalorización disminuye y el mismo puede relacionarse con un evento ocurrido con posterioridad a la medición se recupera dicha desvalorización.

El importe de la provisión es la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados al tipo de interés efectivo. El valor de libros del activo se reduce por medio de la cuenta de provisión y el monto de la pérdida se reconoce con cargo al estado de resultados integrales.

2.8 - Operaciones con derivados financieros

Los instrumentos financieros derivados se reconocen inicialmente al valor razonable en la fecha en que se firma el contrato de derivados. Con posterioridad al reconocimiento inicial, se vuelven a valorar a su valor razonable.

2.9 - Repuestos y materiales e Inventarios

- Repuestos y materiales

Los repuestos y materiales mantenidos para ser usados en el yacimiento y en la planta de generación de energía eléctrica se valúan a su costo de adquisición menos la provisión por obsolescencia. El costo se determina por el método del precio promedio ponderado ("PPP").

La apertura de los repuestos y materiales se divide en tres: los corrientes, los no corrientes (tienen una rotación mayor a un año) que no se deprecian y los críticos, que se amortizan y se encuentran contabilizados junto con la Central de Energía Eléctrica y la Planta de GLP, en el rubro Propiedad, planta y equipo (Nota 2.6.III)).

Incluye los anticipos que han sido valuados en función de la suma de dinero entregada.

- Inventarios (Existencias)

Las existencias de petróleo, propano, butano y gasolina se valúan a su costo o a su valor neto de realización, el menor de los dos. El costo se determina por el método del precio promedio ponderado ("PPP"). El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los costos variables de venta aplicables.

El Grupo realiza una evaluación del valor neto realizable de los repuestos y materiales e inventarios al final del ejercicio, registrando con cargo a resultados la oportuna corrección de valor cuando las mismas se encuentran sobrevaloradas. Cuando las circunstancias que previamente causaron la corrección de valor dejaran de existir, o cuando existiera clara evidencia de incremento en el valor neto realizable debido a un cambio en las circunstancias económicas, se procede a revertir el importe de la misma.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

2.10 - Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar comerciales y las otras cuentas por cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su costo amortizado de acuerdo con el método de la tasa efectiva de interés, menos la provisión por pérdidas por desvalorización del valor.

El interés implícito se desagrega y reconoce como ingreso financiero a medida que se van devengando los intereses.

El importe de la provisión es la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados al tipo de interés efectivo. El valor de libros del activo se reduce por medio de la cuenta de provisión y el monto de la pérdida se reconoce con cargo al estado de resultados integral.

Se presentan dentro del activo corriente si su cobro es exigible en un plazo menor o igual a un año.

2.11 - Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades de crédito, otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos, y los descubiertos bancarios. En el estado de situación financiera, los descubiertos bancarios se clasifican como deuda financiera en el pasivo corriente.

2.12 - Cuentas del patrimonio

La contabilización de los movimientos del mencionado rubro se efectúa de acuerdo con las decisiones de asambleas, normas legales o reglamentarias.

- Capital social

El capital social representa el capital emitido, el cual está formado por los aportes efectuados por los accionistas. Está representado por acciones ordinarias, nominativas no endosables, de valor nominal \$ 1 por acción.

- Reserva legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley 19.550 de sociedades comerciales, el 5% de la utilidad neta que surja del estado de resultados integrales del ejercicio más / menos los ajustes a ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados no asignados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, deberá destinarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social.

- Reserva facultativa

La reserva facultativa representa los resultados acumulados destinados para la distribución de futuros dividendos y/o inversiones y/o cancelación de deuda y/o absorción de pérdidas.

- Reserva especial por aplicación de las NIIF

La reserva especial por aplicación de las NIIF resulta de la diferencia positiva resultante entre el saldo inicial de los resultados no asignados expuesto en los estados financieros del primer cierre de ejercicio de aplicación de las NIIF y el saldo final de los resultados no asignados al cierre del último ejercicio bajo vigencia de las Normas contables anteriores (ver Nota 18)

- Reserva por revaluación de activos

La Reserva por revaluación de activos resulta de la diferencia entre el valor de costo amortizado de ciertos activos del rubro Propiedad, planta y equipo y el valor razonable de los mismos (ver Nota 18).

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

- Resultados no asignados

Los resultados no asignados comprenden las ganancias o pérdidas acumuladas sin asignación específica, que siendo positivas pueden ser distribuibles mediante la decisión de la asamblea de accionistas, en tanto no estén sujetas a restricciones legales. Estos resultados comprenden el resultado de ejercicios anteriores que no fueron distribuidos, los importes transferidos de otros resultados integrales y los ajustes de ejercicios anteriores por aplicación de las normas contables.

En caso de que existan resultados no asignados negativos a ser absorbidos al cierre del ejercicio a considerar por la Asamblea de Accionistas, deberá respetarse el siguiente orden de afectación de saldos:

1. Ganancias reservadas
 - a. Reservas especial por aplicación de las NIIF
 - b. Reservas facultativas
 - c. Reserva legal
2. Primas de emisión
3. Capital social

- Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad es reconocida como un pasivo en los estados financieros en el período en el cual los dividendos son aprobados por la asamblea de accionistas (ver Nota 19)

- Participación no controlada

La participación no controlada representa la participación de terceros ajenos a los propietarios de la Sociedad sobre el patrimonio.

2.13 - Cuentas por pagar comerciales, remuneraciones y cargas sociales y otras deudas

Las cuentas por pagar representan las obligaciones de pago por bienes y servicios adquiridos a proveedores en el curso normal de los negocios. Las otras deudas representan las obligaciones en concepto de regalías.

Se reconocen inicialmente a su valor razonable y se miden posteriormente a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Se presentan dentro del pasivo corriente si su pago es exigible en un plazo menor o igual a un año.

2.14 - Deudas financieras

Las deudas financieras se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos directamente atribuibles a su obtención. Posteriormente, se valúan a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Se presentan dentro del pasivo corriente si su pago es exigible en un plazo menor o igual a un año.

2.15 - Impuestos a las ganancias y ganancia mínima presunta

2.15.1. Impuesto a las ganancias corriente y diferido

El cargo por impuestos del ejercicio comprende los impuestos corrientes y diferidos. Los impuestos se reconocen en el resultado, excepto en la medida en que éstos se refieran a partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio. En este caso, el impuesto a las ganancias también se reconoce en otros resultados integrales o directamente en patrimonio, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

El impuesto a las ganancias corriente se calcula en base a las leyes aprobadas o próximas a aprobarse a la fecha de los estados financieros. La gerencia evalúa periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones de impuestos respecto de las situaciones en las que la regulación fiscal aplicable está sujeta a interpretación, y, en caso necesario, establece provisiones en función de las cantidades que se espera pagar a las autoridades fiscales.

El impuesto diferido se reconoce de acuerdo con el método de pasivo, por las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros. Sin embargo, el impuesto diferido no se contabiliza si surge del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción, distinta de una combinación de negocios, que, en el momento de la transacción, no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo en la medida en que sea probable que la Sociedad disponga de beneficios fiscales futuros contra los que se puedan compensar las diferencias temporarias. Sobre la base de las proyecciones económicas e impositivas, las cuales arrojan ganancias que le permitirán utilizar en el futuro y antes de la fecha de prescripción los quebrantos impositivos acumulados, el Grupo ha mantenido activados los mismos por \$ 56.852.527 (ver Nota 7).

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan si, y sólo si, existe un derecho legalmente reconocido de compensar los importes reconocidos y cuando los activos y pasivos por impuestos diferidos se derivan del impuesto sobre las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal, que recaen sobre la misma entidad fiscal o diferentes entidades fiscales, que pretenden liquidar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto.

2.15.2. Impuesto a la ganancia mínima presunta

El Grupo determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre de cada ejercicio. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias. La obligación fiscal de cada sociedad en cada ejercicio coincidirá con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excediera en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

En Capex e Hychico, al 30 de abril de 2015 y 2014, el impuesto a la ganancia mínima presunta superó al impuesto a las ganancias, motivo por el cual se ha reconocido el mismo como crédito, por un importe de \$ 51.916.402 y 30.355.303, respectivamente, debido a que se estima la recuperabilidad de dichos créditos.

2.16 - Provisiones y otros cargos

Las provisiones se reconocen cuando:

- el Grupo tiene una obligación presente, legal o implícita, como resultado de un hecho pasado,
- es probable que una salida de recursos sea necesaria para cancelar tal obligación, y
- puede hacerse una estimación confiable del importe de la obligación.

Las provisiones se miden al valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación teniendo en cuenta la mejor información disponible en la fecha de preparación de los estados financieros y son reestimadas en cada cierre. La tasa de descuento utilizada para determinar el valor actual refleja las evaluaciones actuales del mercado, en la fecha de medición, del valor temporal del dinero, así como el riesgo específico relacionado con el pasivo en particular.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

La provisión para juicios se constituyó en base al análisis de las posibles indemnizaciones que el Grupo estima deberá soportar, de acuerdo con la opinión de sus asesores legales internos y externos.

Para el cálculo de la provisión de taponamiento de pozos, la Sociedad consideró el plan de abandono de pozos hasta el final de la concesión y los valuó al costo estimado de taponamiento, descontado a la tasa que refleje los riesgos específicos del pasivo y el valor tiempo del dinero.

2.17 - Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por ventas son medidos al valor razonable de la contraprestación recibida o a recibir, y representan los montos a cobrar por venta de bienes y/o servicios netos de descuentos.

Los ingresos procedentes de las ventas de bienes se registran en el momento en que los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad han sido transferidos. Las ventas no facturadas al cierre del ejercicio se reconocen en base a estimaciones realizadas por la gerencia, tomando como base los resultados históricos, considerando el tipo de cliente, el tipo de transacción y las circunstancias específicas de cada acuerdo.

Los ingresos provenientes de la actividad de generación de energía eléctrica se reconocen a partir de la energía y potencia efectivamente entregadas al mercado spot.

Los ingresos provenientes de las ventas de crudo, gas natural, butano, propano y oxígeno se reconocen con la transferencia del dominio, de acuerdo con los términos de los contratos relacionados, lo cual se sustancia cuando el cliente toma la propiedad del producto, asumiendo riesgos y beneficios.

Los ingresos mencionados se reconocen al cumplirse todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La entidad transfirió al comprador los riesgos y ventajas de tipo significativo;
- El importe de los ingresos se midió confiablemente;
- Es probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados a la transacción;
- Los costos incurridos o a incurrir, en relación con la transacción, fueron medidos confiablemente.

Los ingresos provenientes de transacciones entre empresas del grupo y entre los segmentos de negocio generan ingresos, costos y resultados que son eliminados en el proceso de consolidación.

Los ingresos por intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo. Los mismos se registran sobre una base temporaria, con referencia al capital pendiente y a la tasa efectiva aplicable. Estos ingresos son reconocidos siempre que sea probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y pudiendo el importe de la transacción ser medido de manera fiable.

2.18 - Información por segmentos

El Directorio ha determinado los segmentos operativos basándose en los informes que revisa y que utiliza para la toma de decisiones estratégicas (ver Nota 5).

La información por segmentos se presenta de manera consistente con los informes internos. El Directorio de la Sociedad junto con las principales gerencias son los responsables de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos operativos.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN (Cont.)

2.19 - Saldos de créditos y deudas con partes relacionadas

Los créditos y deudas con la sociedad controlante, y con otras partes relacionadas generados por diversas transacciones han sido valuados de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas (ver Nota 31).

Se han incluido como partes relacionadas a las personas y sociedades comprendidas en el Decreto 677/01 y reglamentaciones de la CNV.

NOTA 3 - ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

3.1. Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es la pérdida potencial ante movimientos adversos en las variables de mercado. El Grupo está expuesto a diversos tipos de riesgos de mercado: de tipo de cambio, de tipo de interés y de precio.

Para cada uno de los riesgos de mercado descritos a continuación se incluye un análisis de sensibilidad de los principales riesgos inherentes a los instrumentos financieros, mostrando cómo podría verse afectado el resultado y el patrimonio de acuerdo con lo requerido por la NIIF 7 Instrumentos financieros: información a revelar.

El análisis de sensibilidad utiliza variaciones de los factores de riesgo representativos de su comportamiento histórico. Las estimaciones realizadas son representativas tanto de variaciones favorables como desfavorables. El impacto en resultados y/o patrimonio se estima en función de los instrumentos financieros poseídos por el Grupo al cierre de cada ejercicio.

3.1.a. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge cuando las transacciones comerciales futuras o los activos o pasivos reconocidos están denominados en una moneda que no es la moneda funcional de la entidad.

Los resultados y el patrimonio del Grupo están expuestos a las variaciones en los tipos de cambio de las monedas en las que opera. La divisa que genera la mayor exposición es el dólar estadounidense.

El Grupo tiene aproximadamente el 85,4% de sus pasivos financieros denominados en dólares estadounidenses. El vencimiento del 94,0% del capital de la deuda en dólares se produce a partir de marzo 2018, por lo cual más allá de estar expuesto sus resultados económicos a la variación del tipo de cambio incluyendo el capital del pasivo, desde el punto de vista financiero, el riesgo de tipo de cambio en el corto y mediano plazo está acotado al monto de intereses a pagar.

El Grupo no utiliza instrumentos financieros derivados a modo de cobertura contra las fluctuaciones de tipo de cambio.

La siguiente tabla presenta la exposición del Grupo al riesgo de tasa de cambio por los activos y pasivos financieros denominados en una moneda distinta a la moneda funcional del Grupo:

	al 30/04/2015	al 30/04/2014
	\$	\$
Posición neta Activo / (Pasivo)	(171.385.700)	(185.862.900)
Dólar estadounidense	8,9407	8,028
Total	(1.532.305.624)	(1.492.065.610)

La sensibilidad del resultado integral y del patrimonio al 30 de abril de 2015 y 2014, como consecuencia de la apreciación del 10% del tipo de cambio sobre los activos y pasivos financieros denominados en dólares estadounidenses hubiera supuesto una disminución en el resultado integral y en el patrimonio de \$ 99.599.866 y \$ 96.984.265, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 3 - ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

3.1.b. Riesgo de tipo de interés

Las variaciones en los tipos de interés pueden afectar al ingreso o gasto por intereses de los activos y pasivos financieros referenciados a un tipo de interés variable. El endeudamiento a tasas variables expone al Grupo al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo, debido a la posible volatilidad que las mismas pueden llegar a evidenciar. El endeudamiento a tasas fijas expone al Grupo al riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable de sus pasivos, dado que las mismas suelen ser considerablemente más altas que las variables.

El Grupo tiene aproximadamente el 80,3% de sus pasivos financieros a tasa fija, lo que minimiza su exposición a las variaciones de tasa de interés.

3.1.c. Riesgo de precio

El Grupo no se encuentra significativamente expuesta al riesgo del precio de hidrocarburos fundamentalmente porque, entre otras, las políticas regulatorias, económicas y gubernamentales determinan que los precios locales no se encuentran afectados en forma directa por las oscilaciones de los precios en el corto plazo en el mercado internacional y regional. Esto aplica también a la generación de electricidad, dado que las características del contrato que la Sociedad mantiene con CAMMESA no dependen de la oscilación de precios de la electricidad en el Mercado Spot. Por su parte, el precio de GLP se basa en una publicación mensual de la SEN que establece los precios de paridad de exportación en moneda local para cada producto, que son los máximos a los que la Sociedad puede vender.

No obstante, existe un riesgo latente de que los precios de venta regulados en el mercado local sean modificados cuando existan variaciones significativas en los precios internacionales de los hidrocarburos, tal como ocurriera en los últimos meses.

La remuneración que reciben los generadores de energía eléctrica no está relacionada con la demanda de la misma. La fijación de la remuneración de los generadores es un resorte de la Autoridad de Aplicación que depende del Gobierno Nacional.

Respecto del Parque de generación de energía eólica, y en virtud del contrato de Abastecimiento al MEM firmado entre CAMMESA e Hychico para la comercialización de la energía generada por el mismo, el precio es fijo en dólares estadounidenses y por un término de 15 años, con lo cual existe un precio cierto a largo plazo en los ingresos relacionados con la energía eólica.

Respecto del precio del petróleo, el mismo se fija en negociaciones entre refinadores y productores dentro de la dinámica del mercado interno, que tiene como marco la transferencia de estos valores al precio final de los combustibles líquidos.

Con respecto al gas, su precio está fijado por la SEN para cada uno de los segmentos de mercado.

El precio de GLP se basa en una publicación mensual de la SEN que establece los precios de paridad de exportación en moneda local para cada producto, que son los máximos a los que la Sociedad puede vender.

Al 30 de abril de 2015 y 2014, un aumento o disminución del 10% en los precios de la energía eléctrica y los hidrocarburos hubiera supuesto un aumento o disminución en el resultado integral y en el patrimonio de \$ 71.804.910 y \$ 45.676.734, respectivamente.

3.2 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se define como la posibilidad de que un tercero no cumpla con sus obligaciones contractuales, originando con ello pérdidas para el Grupo. El riesgo de crédito en el Grupo se mide y controla por cliente o tercero individual.

Las provisiones por insolvencia se determinan atendiendo a los siguientes criterios:

- La antigüedad de los créditos
- La existencia de situaciones concursales
- El análisis de la capacidad del cliente para devolver el crédito concedido

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 3 - ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible principalmente a los créditos comerciales por operaciones de venta de energía, petróleo, gas y GLP; de todos modos el Grupo no ha tenido que registrar provisiones por incobrabilidad en los últimos años.

En el último año CAMMESA ha llegado a tener retrasos promedio de 50 días en sus pagos. Los generadores de energía que venden en el mercado spot tienen poca capacidad de gestión para asegurar las cobranzas de sus créditos. Asimismo, con la aplicación de la Res SEN 95/13 y Res SEN 529/14, el riesgo crediticio de las operaciones de venta de energía pasó a ser exclusivamente con CAMMESA, ante la suspensión transitoria de la incorporación de nuevos contratos en el MAT del MEM.

Respecto de bancos, instituciones financieras y fondos comunes de inversión, la política de inversiones de la Sociedad sólo acepta a instituciones cuyas calificaciones de riesgo independientes sean como mínimo "A" o que consoliden con instituciones que tengan esa calificación.

3.3 Riesgo de liquidez

La Gerencia de Administración y Finanzas supervisa las proyecciones de los negocios actuales y futuros con el objetivo de:

- (i) estructurar sus pasivos financieros de forma tal que en el corto y mediano plazo el vencimiento de los mismos no interfiera en el flujo corriente de los negocios, dadas las condiciones de cada momento, en los mercados de crédito a los que tiene acceso, y
- (ii) mantener sus posiciones activas en instrumentos con adecuada liquidez.

Dentro de esa estrategia el Grupo mantiene aproximadamente el 89,6% de su deuda financiera en el largo plazo con vencimiento del 80,3% de su capital en marzo 2018. Asimismo, los covenants que rigen esta deuda son de incurrencia y no de mantenimiento. Esto significa que los acreedores no pueden solicitar el prepago si el Grupo no alcanza uno o algunos de los covenants, sino que la misma tiene que cumplir con ciertas restricciones financieras pre-establecidas (ver Nota 21).

La Gerencia de Administración y Finanzas del Grupo invierte los excedentes de efectivo en cuentas que generan intereses, tales como depósitos a plazo, fondos comunes de inversión y valores negociables, escogiendo instrumentos con vencimientos apropiados.

El cuadro a continuación analiza las erogaciones por los pasivos comerciales y financieros agrupados sobre la base de los plazos pendientes contractuales y sin descontar, contados a la fecha de los estados financieros, hasta la fecha de su vencimiento y considerando los tipos de cambio vigentes al 30 de abril de 2015 y 2014.

Al 30 de abril de 2015	Menos 3 meses	Entre 3 meses y un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 7 años
Deudas financieras	172.607.605	235.657.081	270.484.966	2.036.500.546
Cuentas por pagar comerciales y otras deudas	214.828.051	3.571.961	4.014.160	20.689.952

Al 30 de abril de 2014	Menos 3 meses	Entre 3 meses y un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 7 años	Más de 7 años
Deudas financieras	110.566.212	256.445.834	183.373.939	1.987.405.903	25.854.891
Instrumentos financieros derivados	2.467.244	-	-	-	-
Cuentas por pagar comerciales y otras deudas	144.357.052	38.894.548	1.509.739	18.065.771	-

3.4 Riesgo de capital

Los objetivos del Grupo al administrar el capital es salvaguardar la capacidad del mismo para continuar con la gestión de sus operaciones.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 3 - ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

El Grupo monitorea su estructura de capital sobre la base de la relación entre el capital de la deuda financiera neta sobre el EBITDA generado por la Sociedad medido en dólares estadounidenses. Este ratio se calcula dividiendo el capital de la deuda financiera neta por el EBITDA. El capital de la deuda financiera neta se calcula como el total del capital adeudado menos el capital de las inversiones financieras y el efectivo y equivalentes de efectivo.

Los ratios arrojan los siguientes valores:

- a) al 30 de abril de 2015: 1,980 y
- b) al 30 de abril de 2014: 2,787

3.5 Estimación del valor razonable

La Sociedad clasifica las mediciones a valor razonable de los instrumentos financieros utilizando una jerarquía de valor razonable, la cual refleja la relevancia de las variables utilizadas para llevar a cabo dichas mediciones. La jerarquía de valor razonable tiene los siguientes niveles:

- Nivel 1: precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos distintos a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, que se deriven de precios).
- Nivel 3: datos sobre el activo o el pasivo que no están basados en datos observables en el mercado (es decir, información no observable).

El siguiente cuadro presenta los activos financieros de la Sociedad medidos a valor razonable al 30 de abril de 2015 y 2014.

Al 30 de abril de 2015

	Nivel 1	Nivel 2	Total
Activos			
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados			
Fondos comunes de inversión	381.965.221	-	381.965.221
Pasivos			
Instrumentos financieros derivados	-	-	-

Al 30 de abril de 2014

	Nivel 1	Nivel 2	Total
Activos			
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados			
Fondos comunes de inversión	45.613.802	-	45.613.802
Pasivos			
Instrumentos financieros derivados	-	2.424.880	2.424.880

El valor de los instrumentos financieros negociados en mercados activos se basa en los precios de cotización de los mercados a la fecha del estado de situación financiera. Un mercado se entiende como activo si los precios de cotización están regularmente disponibles a través de una bolsa, intermediario financiero, institución sectorial, u organismo regulador, y esos precios reflejan transacciones actuales y regulares de mercado entre partes que actúan en condiciones de independencia mutua. El precio de cotización de mercado usado para los activos financieros mantenidos por la Sociedad es el precio de oferta actual. Estos instrumentos se incluyen en el nivel 1.

El valor razonable de los instrumentos financieros que no se negocian en mercados activos se determina usando técnicas de valuación. Estas técnicas de valuación maximizan el uso de información observable de mercado en los casos en que esté disponible y confía lo menos posible en estimaciones específicas de la Sociedad. Si todas las variables significativas para establecer el valor razonable de un instrumento financiero son observables, el instrumento se incluye en el nivel 2.

Si una o más variables utilizadas para establecer el valor razonable no son observables en el mercado, el instrumento financiero se incluye en el nivel 3.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 4 - ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

Las estimaciones y juicios se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de hechos futuros que se consideran razonables en las circunstancias.

Estimaciones y juicios contables importantes

El Grupo hace estimaciones y formula hipótesis en relación con el futuro. Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales. A continuación se explican las estimaciones y juicios que tienen un riesgo significativo de dar lugar a un ajuste material en los importes en libros de los activos y pasivos dentro del ejercicio financiero siguiente. Los principios contables y las áreas que requieren una mayor cantidad de juicios y estimaciones en la preparación de los estados financieros son:

- (i) las reservas de petróleo y gas;
- (ii) provisiones por litigios y otras contingencias,
- (iii) el cómputo del impuesto a las ganancias e impuestos diferidos,
- (iv) el test de desvalorización del valor de los activos,
- (v) los instrumentos financieros derivados, y
- (vi) el valor razonable de los activos revaluados.

(i) Reservas de petróleo y gas

Por reservas se entiende a los volúmenes de petróleo y gas (expresado en m³ equivalentes de petróleo) que originan o están asociados a algún ingreso económico, en las áreas donde la compañía opera y sobre las cuales se posee derechos para su exploración y explotación.

La estimación de las reservas de crudo y gas son una parte integral del proceso de toma de decisiones de la Sociedad. El volumen de las reservas de crudo y gas se tiene en cuenta para el cálculo de la amortización utilizando los ratios de unidad de producción, así como para la evaluación de la recuperabilidad de las inversiones en activos de Exploración y Explotación (ver Notas 2.6 y 34).

Las estimaciones de reservas fueron preparadas por personal técnico de la Sociedad, y se basan en las condiciones tecnológicas y económicas vigentes al 31 de diciembre de 2014, considerando la evaluación económica y teniendo como horizonte el vencimiento de la concesión, a efectos de determinar el término de su recuperabilidad.

Estas estimaciones de reservas son ajustadas toda vez que cambios en los aspectos considerados para la evaluación de las mismas así lo justifiquen o, al menos, una vez al año. Dichas estimaciones de reservas han sido auditadas por un auditor independiente.

Existen numerosos factores que generan incertidumbre con respecto a la estimación de las reservas probadas, a la estimación de perfiles de producción futura, costos de desarrollo y precios, incluyendo diversos factores que escapan al control del productor. El procedimiento de cálculo de las reservas es un proceso subjetivo de estimación de petróleo crudo y gas natural a ser recuperado del subsuelo, que involucra cierto grado de incertidumbre. La estimación de reservas se prepara en función de la calidad de la información de geología e ingeniería disponible a esa fecha y de su interpretación.

Ver detalle de reservas en la Nota 34.

(ii) Provisiones por litigios y otras contingencias

Se realizan provisiones para ciertas contingencias civiles, impositivas, comerciales y laborales que ocasionalmente se generan en el curso ordinario de los negocios. Con el propósito de determinar el nivel apropiado de provisiones relacionadas con estas contingencias, basados en el consejo de nuestros asesores legales internos y externos, determinamos la probabilidad de cualquier sentencia o resolución adversa relacionada con estas cuestiones, así como el rango de pérdidas probables que pudieran resultar de las potenciales resoluciones. De corresponder, se hace una determinación del monto de provisiones requeridas para estas contingencias, luego de un cuidadoso análisis de cada caso en particular (ver Nota 24).

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 4 - ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES (Cont.)

(iii) Impuesto a las ganancias

Cada sociedad del Grupo registra el impuesto a las ganancias empleando el método del pasivo por impuesto diferido. En consecuencia, se reconocen activos y pasivos impositivos diferidos para reflejar las consecuencias impositivas futuras atribuibles a las diferencias entre los montos registrados en los estados contables de los activos y pasivos existentes y sus respectivas bases imponibles. Los activos y pasivos impositivos diferidos se valúan por aplicación de las alícuotas impositivas sancionadas que se espera sean de aplicación a la ganancia imponible durante los ejercicios en los cuales se espera registrar o liquidar esas diferencias temporarias. El efecto que pueda tener sobre los activos y pasivos impositivos diferidos cualquier modificación en las alícuotas del impuesto se reconoce en el estado de resultados integrales por el ejercicio que incluya la fecha de sanción de la modificación de la alícuota.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo en la medida en que sea probable que la Sociedad disponga de beneficios fiscales futuros contra los que se puedan compensar las diferencias temporarias.

(iv) Test de desvalorización del valor de Propiedad, planta y equipo

El Grupo evalúa periódicamente la recuperabilidad de la Propiedad, planta y equipo, que incluyen los activos de exploración y evaluación, en función de lo mencionado en Nota 2.6, cuando existen eventos o circunstancias que indiquen un potencial indicio de desvalorización. El valor en libros de los elementos de Propiedad, planta y equipo es considerado desvalorizado por la Sociedad, cuando el valor de uso, calculado mediante la estimación de los flujos de efectivo esperados de dichos activos, descontados e identificables por separado, o su valor neto de realización, es inferior a su valor en libros. Este análisis se efectúa al nivel más bajo por los cuales existen flujos de efectivo identificables (UGEs).

Al evaluar si existe algún indicio de que una unidad generadora de efectivo (UGE) podría verse afectada, se analizan fuentes externas e internas, considerando circunstancias y hechos específicos, que por lo general incluyen la tasa de descuento utilizada en las proyecciones de flujos de fondos de cada una de las UGEs y la condición del negocio en términos de factores económicos y de mercado, tales como precio de la tarifa, inflación, tipo de cambio, costos, datos sísmicos, requerimientos de abandono de áreas sin renovación de derechos de exploración, demás egresos de fondos y el marco regulatorio de la industria en la que opera el Grupo.

Una pérdida por desvalorización previamente reconocida se revierte cuando existe un cambio posterior en las estimaciones utilizadas para computar el valor recuperable del bien. En ese caso, el nuevo valor no puede superar el valor que hubiera tenido a la nueva fecha de medición si no se hubiese reconocido la desvalorización. Tanto el cargo de desvalorización como su reversión son reconocidos como resultados.

La determinación de los valores de uso requiere la utilización de estimaciones y se basa en las proyecciones de flujos de efectivo confeccionados a partir de presupuestos económicos y financieros aprobados por la Dirección. Los flujos de efectivo que superan los períodos presupuestados son extrapolados usando tasas de crecimiento estimadas, las cuales no exceden a la tasa de crecimiento promedio de largo plazo de cada uno de los negocios involucrados.

Al momento de la estimación de los flujos de efectivo futuros, se requiere juicio crítico por parte de la Gerencia. Los flujos de efectivo reales y los valores pueden variar significativamente de los flujos de efectivo futuros previstos y los valores relacionados obtenidos mediante técnicas de descuento. A efectos de contemplar el riesgo de estimación contenido en dichos cálculos, el Grupo ha considerado distintos escenarios de probabilidad de ocurrencia ponderados.

La estimación de los valores netos de realización, en caso de ser necesario su cálculo, es realizada a través de valuaciones preparadas por tasadores independientes.

Metodología para la estimación del valor recuperable:

Criterio general del Grupo: la metodología utilizada en la estimación del importe recuperable de los bienes de uso y activos intangibles consiste principalmente en el cálculo del valor de uso, a partir de los flujos de fondos esperados futuros derivados de la explotación de tales activos, descontados con una tasa que refleja el costo medio ponderado del capital empleado.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. P° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 4 - ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES (Cont.)

Al evaluar el valor de uso, se utilizan proyecciones de flujos de caja basados en las mejores estimaciones disponibles de ingresos y gastos de las UGEs empleando previsiones sectoriales, resultados pasados y expectativas futuras de evolución del negocio y de desarrollo del mercado. Entre los aspectos más sensibles que se incluyen en las proyecciones utilizadas en todas las UGEs, destacan los precios de energía, hidrocarburos, la regulación vigente, la estimación de incrementos de costos y los costos de personal.

La valoración de los activos de Exploración y Producción utiliza proyecciones de flujos de efectivo que abarcan la vida económicamente productiva de los yacimientos de petróleo y gas, estando limitados por la finalización de las concesiones, permisos, acuerdos o contratos de explotación. Los flujos de efectivo estimados están basados entre otras cuestiones en niveles de producción, precios de "commodities", costos de producción, demanda y oferta de los mercados, condiciones contractuales y otros factores y en el caso de activos de exploración también se tienen en cuenta las estimaciones de inversiones futuras necesarias relacionadas con las reservas de petróleo y gas no desarrolladas.

Los flujos de efectivo de Energía Eléctrica y GLP se estiman, entre otras cuestiones, a partir de la evolución prevista de ventas, márgenes de contribución unitarios y costos fijos, acordes con las expectativas consideradas en los planes estratégicos específicos de cada negocio con el límite de la vida útil de cada bien. No obstante, no se tienen en consideración aquellas entradas y salidas de efectivo correspondientes a reestructuraciones futuras o mejoras en el desempeño o ampliaciones del activo.

(v) Valor razonable de derivados u otros instrumentos financieros

El valor razonable de aquellos instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo (por ejemplo derivados de afuera del mercado oficial) se determina utilizando técnicas de valuación. La Sociedad utiliza su juicio para seleccionar una serie de métodos y formula hipótesis que se basan principalmente en las condiciones del mercado existentes en la fecha de cada balance. El Grupo determina la valuación al cierre de cada ejercicio calculando los flujos de pagos de capital futuros descontados tomando la tasa libo ("tasa forward") que determina el "mercado de futuros" para cada ejercicio.

(vi) Valor razonable de los activos revaluados

Para el grupo de activos del rubro Propiedad, planta y equipo (la CT ADC, Edificios y Terrenos propiedad de Capex), la Planta de GLP (propiedad de SEB) y el PED (propiedad de Hychico) cuya política de valuación es el modelo de revaluación, la Sociedad realiza estimaciones respecto del valor razonable de los mismos de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.6.III).

NOTA 5 - INFORMACION POR SEGMENTOS

El Directorio ha determinado los segmentos operativos basándose en los informes que revisa y que se utilizan para la toma de decisiones estratégicas.

La información por segmentos se presenta de manera consistente con los informes internos. El Directorio de la Sociedad junto con los gerentes de primera línea son los responsables de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos operativos.

La información de gestión que se utiliza en la toma de decisiones se elabora en forma mensual y contiene la siguiente apertura de segmentos del Grupo:

- 1) la exploración, producción y comercialización de petróleo y gas ("Petróleo y gas"),
- 2) la generación de energía eléctrica ("Energía ADC"),
- 3) la producción y venta de líquidos derivados del gas ("GLP"),
- 4) la generación de energía eléctrica eólica ("Energía PED"),
- 5) la generación de energía eléctrica con hidrógeno ("Energía HIDROGENO") y
- 6) la producción y venta de oxígeno ("Oxígeno").

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 5 – INFORMACION POR SEGMENTOS (Cont.)

A continuación se expone la información por segmentos al 30 de abril de 2015 y 2014:

	30.04.2015							
	Petróleo y gas	Energía ADC	GLP	Energía PED	Energía HIDROGENO	Oxígeno	Eliminaciones	Total
Ventas netas	452.856.840	679.570.722	97.711.701	27.885.132	2.067.532	819.730	-	1.260.911.657
Ventas entre segmentos	349.203.436	-	96.525.534	-	-	-	(445.728.970)	-
Costos de ventas	(284.426.254)	(527.852.709)	(94.519.107)	(8.037.107)	(3.420.475)	(1.192.850)	445.728.970	(473.719.532)
Resultado bruto	517.634.022	151.718.013	99.718.128	19.848.025	(1.352.943)	(373.120)	-	787.192.125
Gastos de exploración	(174.860.302)	-	-	-	-	-	-	(174.860.302)
Gastos de comercialización	(132.099.953)	(29.464.426)	(7.104.871)	(1.127.027)	(410.759)	(144.309)	-	(170.351.345)
Gastos de administración	(49.520.470)	(26.394.948)	(12.709.337)	(396.665)	(1.736.936)	(769.466)	-	(91.527.822)
Otros ingresos / (egresos) operativos netos	3.082.206	(1.537.868)	(219.097)	-	(26.552)	-	-	1.298.689
Resultado operativo	164.235.503	94.320.771	79.684.823	18.324.333	(3.527.190)	(1.286.895)	-	351.751.345
Ingresos financieros	76.830.430	24.848.325	17.802.184	1.939.550	4.353.739	1.726.161	-	127.500.389
Costos financieros	-	(453.763.740)	(7.393)	(21.005.726)	(111.431)	(51.492)	-	(474.939.782)
Otros resultados financieros	-	-	-	-	(217.403)	286.919	-	69.516
Resultado antes de impuesto a las ganancias	241.065.933	(334.594.644)	97.479.614	(741.843)	497.715	674.693	-	4.381.488
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	-	-	-	-	-	-	(431.582)
Impuesto a las ganancias	-	-	-	-	-	-	-	(3.581.977)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	387.909
Otros resultados integrales ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	743.518.138
Resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	743.906.047
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
En Costo de ventas	135.868.410	51.689.780	10.606.390	5.357.014	1.167.680	286.919	-	204.976.193
En Gastos de administración	369.732	554.832	79.776	-	-	-	-	1.004.340
Total	136.238.142	52.244.612	10.686.166	5.357.014	1.167.680	286.919	-	205.980.533

	30.04.2014							
	Petróleo y gas	Energía ADC	GLP	Energía PED	Energía HIDROGENO	Oxígeno	Eliminaciones	Total
Ventas netas	256.504.100	457.076.999	78.862.843	22.057.408	1.111.251	599.705	-	816.212.306
Ventas entre segmentos	261.532.055	-	89.308.596	-	-	-	(330.840.651)	-
Costos de ventas	(201.356.922)	(391.517.043)	(66.659.474)	(5.634.174)	(3.353.570)	(1.843.266)	330.840.651	(339.523.798)
Resultado bruto	316.679.233	65.559.956	81.511.965	16.423.234	(2.242.319)	(1.243.561)	-	476.888.508
Gastos de comercialización	(85.828.362)	(27.395.030)	(6.470.549)	(854.702)	(129.388)	(52.247)	-	(120.730.278)
Gastos de administración	(24.445.830)	(31.437.956)	(7.480.069)	(195.810)	(1.193.830)	(675.069)	-	(65.428.564)
Otros ingresos / (egresos) operativos netos	1.885.680	(3.811.565)	15.598.688	(36.098)	(1.819)	(982)	-	13.633.904
Resultado operativo	208.280.721	2.915.405	83.160.035	15.336.624	(3.567.356)	(1.971.859)	-	304.163.570
Ingresos financieros	97.695.475	5.760.603	32.770.384	378.834	9.935.816	5.364.177	-	151.905.289
Costos financieros	-	(782.355.376)	(10.276)	(44.136.479)	(456.858)	(248.327)	-	(827.207.316)
Otros resultados financieros	-	-	-	-	1.206.005	286.920	-	1.492.925
Resultado antes de impuesto a las ganancias	305.986.196	(773.679.368)	115.920.143	(28.421.021)	7.117.607	3.430.911	-	(369.645.532)
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	-	-	-	-	-	-	3.801.279
Impuesto a las ganancias	-	-	-	-	-	-	-	140.426.465
Resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	(225.417.788)
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
En Costo de ventas	95.391.780	29.109.681	5.912.190	4.456.689	1.167.680	286.920	-	136.324.940
En Gastos de administración	410.112	730.798	126.090	-	-	-	-	1.267.000
Total	95.801.892	29.840.479	6.038.280	4.456.689	1.167.680	286.920	-	137.591.940

El Grupo no realizó ventas a clientes del exterior ni es titular de activos que no sean instrumentos financieros fuera del país.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 6 - PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

	30.04.2015	30.04.2014
Valor residual al inicio del ejercicio	1.670.638.617	1.610.240.244
Altas	353.904.047	196.543.316
Provisiones	69.516	1.492.925
Revalúo	1.143.874.405	-
Bajas netas de amortizaciones	(141.148.220)	(45.928)
Bajas y Provisiones Areas Río Negro	(174.860.302)	-
Amortizaciones	(205.980.533)	(137.591.940)
Valor residual al cierre del ejercicio	2.646.497.530	1.670.638.617

El 10 de septiembre de 2014 la Sociedad vendió el edificio de Vicente López por \$ 141 millones. La transacción fue aprobada por el Directorio y el Comité de Auditoría.

Del cargo por amortizaciones del ejercicio al 30 de abril de 2015 y 2014, \$ 204.976.193 y \$ 136.324.940, respectivamente, se imputaron a Costo de ventas y \$ 1.004.340 y \$ 1.267.000, respectivamente, a Gastos de administración.

A continuación se detalla el revalúo por grupo de bienes:

	Neto resultante al 30.04.2014	Altas / Bajas del período - neto	Amortización del período a valor de costo	Valor residual a valor de costo
CT ADC	341.059.237	50.930.314	(25.805.742)	366.183.809
Edificio y terreno de Vicente López	69.424.520	(69.318.230)	(106.290)	-
Edificio y terreno Neuquén	34.092.923	-	(207.111)	33.885.812
Planta de GLP	70.946.279	-	(5.199.560)	65.746.719
PED	66.452.416	(148.220)	(3.943.833)	62.360.363
Resto de los bienes	1.088.663.242	128.182.947	(138.000.530)	1.078.845.659
Total	1.670.638.617	109.646.811	(173.263.066)	1.607.022.362

	Revalúo	Amortización del período - revalúo	Altas / Bajas del período - revalúo	Valor residual de revalúo	Neto resultante al 30.04.2015
CT ADC	917.505.192	(25.884.037)	-	891.621.155	1.257.804.964
Edificio y terreno de Vicente López	71.681.770	-	(71.681.770)	-	-
Edificio y terreno Neuquén	21.727.852	(13.419)	-	21.714.433	55.600.245
Planta de GLP	100.927.485	(5.406.830)	-	95.520.655	161.267.374
PED	32.032.106	(1.413.181)	-	30.618.925	92.979.288
Resto de los bienes	-	-	-	-	1.078.845.659
Total	1.143.874.405	(32.717.467)	(71.681.770)	1.039.475.168	2.646.497.530

NOTA 7 - PASIVO NETO POR IMPUESTO DIFERIDO

La posición neta del impuesto diferido es la siguiente:

	30.04.2015	30.04.2014
Activos por impuesto diferido		
Activo por impuesto diferido que se recuperará después de 12 meses	67.472.558	156.986.209
Activo por impuesto diferido que se recuperará dentro de 12 meses	3.773.534	8.055.071
Pasivos por impuesto diferido:		
Pasivo por impuesto diferido que se recuperará después de 12 meses	(474.589.897)	(204.712.341)
Pasivo por impuesto diferido que se recuperará dentro de 12 meses	(56.969.943)	(18.140.316)
Pasivo neto por impuesto diferido	(460.313.748)	(57.811.377)

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 7 - PASIVO NETO POR IMPUESTO DIFERIDO (Cont.)

El movimiento de los activos y pasivos por impuesto diferido, sin considerar la compensación de saldos, es el siguiente:

- Activos diferidos:

	Quebranto específico	Cuentas por cobrar comerciales	Cuentas por pagar comerciales	Previsiones y otros	Total
Saldo al 30 de abril de 2014	157.848.207	20.259	5.449.445	4.874.723	168.192.634
Cargo a resultados	(100.995.680)	-	490.991	3.558.147	(96.946.542)
Saldo al 30 de abril de 2015	56.852.527	20.259	5.940.436	8.432.870	71.246.092

- Pasivos diferidos:

	Inversiones financieras a costo amortizado	Propiedad, planta y equipo	Otras cuentas por cobrar	Deudas financieras	Total
Saldo al 30 de abril de 2014	267.170	(221.235.225)	(939.521)	(4.096.435)	(226.004.011)
Cargo a resultados	(7.423.979)	(298.807.163)	(70.618)	745.931	(305.555.829)
Saldo al 30 de abril de 2015	(7.156.809)	(520.042.388)	(1.010.139)	(3.350.504)	(531.559.840)

Los quebrantos impositivos específicos vigentes al 30 de abril de 2015 son los siguientes:

Año generación	Monto	Tasa 35%	Recupero de quebrantos (1)	Año de prescripción
Quebranto impositivo generado al 30 de abril de 2011	576.166	201.658	201.658	2016
Quebranto impositivo generado al 30 de abril de 2012	23.843.898	8.345.364	643.872	2017
Quebranto impositivo generado al 30 de abril de 2013	6.741.288	2.359.450	2.359.450	2018
Quebranto impositivo generado al 30 de abril de 2014	151.836.759	53.142.866	53.142.866	2019
Quebranto impositivo generado al 30 de abril de 2015	1.441.943	504.681	504.681	2020
Total quebranto impositivo al 30 de abril de 2015	184.440.054	64.554.019	56.852.527	

(1) En base a las estimaciones realizadas, dichos quebrantos podrán ser aplicados contra futuros ingresos gravados originados dentro de los cinco años desde su generación.

Dichos quebrantos podrán ser aplicados contra futuros ingresos gravados originados dentro de los cinco años desde su generación.

NOTA 8 – ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR CATEGORÍA

	30.04.2015	30.04.2014
ACTIVOS		
Activos financieros a costo amortizado		
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	443.903.906	283.901.948
Inversiones financieras a costo amortizado	354.415.925	319.741.920
Efectivo y equivalente de efectivo	10.738.299	6.169.665
Total	809.058.130	609.813.533
Activos financieros a valor razonable		
Inversiones financieras a valor razonable	381.965.221	45.613.802
Total	381.965.221	45.613.802
PASIVOS		
Pasivos financieros a valor razonable		
Instrumentos derivados	-	2.424.880
Pasivos financieros a costo amortizado	2.461.310.665	2.078.164.683
Total	2.461.310.665	2.080.589.563

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 9 – CALIDAD CREDITICIA DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS

La calidad crediticia de los activos financieros que todavía no han vencido y que tampoco han sido desvalorizados se puede evaluar en función de la calificación crediticia ("rating") otorgada por los bancos para el caso del efectivo y equivalente de efectivo. En el caso de las cuentas a cobrar comerciales la clasificación es en función de índices históricos.

La calidad crediticia de las partidas de efectivo y depósitos a corto plazo es la siguiente:

	30.04.2015	30.04.2014
Efectivo en banco y depósitos a corto plazo		
Calidad crediticia "A"	390.384.520	51.401.758
Total	390.384.520	51.401.758

La calidad crediticia de las cuentas a cobrar comerciales es la siguiente:

	30.04.2015	30.04.2014
Sin plazo (expuesto en activo corriente)	-	746.602
Sin plazo (expuesto en activo no corriente)	54.988.586	16.587.364
De plazo vencido		
De 0 a 3 meses	109.041.650	68.752.880
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	223.028.008	150.438.293
Total	387.058.244	236.525.139

Adicionalmente, en lo que respecta a los créditos con CAMMESA ver Nota 3.2.

NOTA 10 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

	30.04.2015	30.04.2014
En moneda extranjera (Anexo G)		
Swap de tasa LIBO		
No Corriente	-	-
Corriente	-	2.424.880
Total	-	2.424.880

La Sociedad, en octubre de 2007, firmó con Deutsche Bank AG un acuerdo por el cual se fijó la tasa LIBO en 4,75% nominal anual ("Swap sobre tasa LIBO"), por un período que comenzó el 18 de enero de 2008 y finalizó el 18 de julio de 2014 y sobre un monto igual al 50 % de la deuda original bajo los préstamos no garantizados por US\$ 238.339.978 y US\$ 11.660.022 otorgados por el Deutsche Bank AG en julio de 2007. Dichos préstamos fueron refinanciados con fecha 23 de febrero de 2010 y precancelados en su totalidad en marzo 2011. El plazo y los montos en dólares remanentes bajo la operación de swap de tasa LIBO responden a la evolución en el tiempo de los pasivos financieros de la compañía que originó oportunamente la toma del swap.

Al 30 de abril de 2015 y 2014 se han generado resultados positivos por \$ 1.079.814 y \$ 7.373.217, respectivamente (ver Nota 27)

NOTA 11 – REPUESTOS Y MATERIALES

	30.04.2015	30.04.2014
No corriente		
En moneda nacional		
Repuestos y materiales de consumo	62.820.501	48.807.322
Provisión para rotación y obsolescencia (Anexo E)	(959.414)	(1.228.874)
En moneda extranjera (Anexo G)		
Anticipos varios	6.894.682	5.538.673
Total	68.755.769	53.117.121

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 11 – REPUESTOS Y MATERIALES (Cont.)

	30.04.2015	30.04.2014
Corriente		
En moneda nacional		
Repuestos y materiales de consumo	18.520.081	15.318.994
Provisión para rotación y obsolescencia (Anexo E)	(239.854)	(307.218)
Anticipos varios	371.623	-
En moneda extranjera (Anexo G)		
Anticipos varios	1.600.956	1.384.668
Total	20.252.806	16.396.444

La provisión para rotación y obsolescencia se constituyó en base al análisis de las posibles pérdidas que el Grupo estima deberá soportar, de acuerdo con la pérdida de valor de los materiales. Su evolución es la que se detalla a continuación:

Saldo al 30 de abril de 2013	(1.563.964)
Recupero de la provisión imputado en Otros (egresos) / ingresos operativos netos	27.872
Saldo al 30 de abril de 2014	(1.536.092)
Recupero de la provisión imputado en Otros (egresos) / ingresos operativos netos (Nota 26 y Anexo E)	336.824
Saldo al 30 de abril de 2015	(1.199.268)

NOTA 12 – INVENTARIOS

	30.04.2015	30.04.2014
Petróleo	48.574	350.783
Propano y butano	517.723	560.387
Total	566.297	911.170

NOTA 13 – OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	30.04.2015	30.04.2014
No corriente		
En moneda nacional		
Impuesto al valor agregado	3.763.373	5.354.788
Impuesto a la ganancia mínima presunta (Nota 2.15.2)	51.151.967	30.355.303
En moneda extranjera (Anexo G)		
Cesión de derechos CAMMESA	21.172.535	22.996.264
Total	76.087.875	58.706.355
Corriente		
En moneda nacional		
Anticipos varios	3.456.373	1.749.885
Impuesto a la ganancia mínima presunta (Nota 2.15.2)	764.435	-
Impuesto a los ingresos brutos	2.175.122	2.485.303
Impuesto al valor agregado	13.644.025	10.813.573
Impuesto a las ganancias	14.877.039	7.487.968
Otros créditos impositivos	3.971.147	2.919.430
Seguros a devengar	10.413.483	8.941.348
Gastos a devengar	1.145.788	535.317
Cesión de derechos CAMMESA	411.554	-
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 31.b)	584.416	308.710
Diversos	540.380	410.684
En moneda extranjera (Anexo G)		
Anticipos varios	6.042.812	1.095.181
Cesión de derechos CAMMESA	8.152.972	7.501.318
Diversos	4.925.349	3.838.102
Total	71.104.895	48.086.819

El valor razonable de otras cuentas por cobrar no difiere significativamente del valor en libros.

Según el plazo estimado de cobro, los mismos se agrupan como sigue:

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 13 - OTRAS CUENTAS POR COBRAR (Cont.)

	30.04.2015	30.04.2014
Sin plazo (expuesto en el activo corriente)	13.653.338	6.589.205
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	15.258.107	17.568.977
De 3 a 6 meses	21.531.570	11.552.316
De 6 a 9 meses	17.380.512	3.820.768
De 9 a 12 meses	3.281.368	8.555.553
De 1 a 2 años	9.588.251	10.155.009
Más de 1 años	66.499.624	48.551.346
	<u>147.192.770</u>	<u>106.793.174</u>

NOTA 14 - CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

	30.04.2015	30.04.2014
No corriente		
En moneda nacional		
Por venta de energía y otros (Acreencias Art. 5 Res 95/2013 – CAMMESA)	54.988.586	16.587.364
Deudores incobrables	2.627.115	2.627.115
Menos: Provisión deudores incobrables (Anexo E)	(2.627.115)	(2.627.115)
Total	<u>54.988.586</u>	<u>16.587.364</u>
Corriente		
En moneda nacional		
Por venta de energía y otros	226.787.801	202.331.023
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 31.b))	314.422	316.262
En moneda extranjera		
Por venta de petróleo y otros	104.793.478	17.282.779
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 31.b))	173.957	7.711
Total	<u>332.069.658</u>	<u>219.937.775</u>

Al 30 de abril de 2015 y 2014, el monto de cuentas por cobrar comerciales por \$ 387.058.244 y \$ 236.525.139 respectivamente, cumplen en su integridad con sus términos contractuales y su valor razonable no difiere significativamente del valor de libros.

Por otro lado, al 30 de abril de 2015 y 2014, existen \$ 109.041.650 y \$ 68.752.880, respectivamente de cuentas por cobrar comerciales que se encuentran vencidas pero no provisionadas; las mismas están relacionadas principalmente con CAMMESA y ciertos clientes de GLP con los que no existe historia de incumplimiento. El análisis de antigüedad de saldos de estas cuentas por cobrar es el siguiente:

	30.04.2015	30.04.2014
Sin plazo (expuesto en el activo corriente)	-	746.602
Sin plazo (expuesto en el activo no corriente)	54.988.586	16.587.364
De plazo vencido		
De 0 a 3 meses	109.041.650	68.752.880
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	223.028.008	150.438.293
Total	<u>387.058.244</u>	<u>236.525.139</u>

Al 30 de abril de 2015 y 2014 el monto de la provisión para cuentas por cobrar comerciales asciende a \$ 2.627.115, para ambos ejercicios.

Los movimientos de la provisión (Anexo E) para cuentas por cobrar comerciales incobrables son los siguientes:

	30.04.2015	30.04.2014
Saldo al inicio del ejercicio	2.627.115	2.627.115
Saldo al cierre del ejercicio	<u>2.627.115</u>	<u>2.627.115</u>

Las cuentas por cobrar provisionadas corresponden a ciertos clientes que están atravesando una situación económica específica.

Los importes que se cargan a la cuenta de provisión se suelen dar de baja contablemente cuando no hay ninguna expectativa de recibir efectivo adicional.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 15 – INVERSIONES FINANCIERAS A COSTO AMORTIZADO

	30.04.2015	30.04.2014
No corriente		
En moneda extranjera (Anexo G)		
Plazos fijos	354.415.925	319.741.920
Total	<u>354.415.925</u>	<u>319.741.920</u>

El importe en libros de las inversiones financieras a costo amortizado se aproxima a su valor razonable.

Según el plazo estimado de cobro, los mismos se agrupan como sigue:

	30.04.2015	30.04.2014
De plazo a vencer		
De 1 a 2 años	354.415.925	319.741.920
Total	<u>354.415.925</u>	<u>319.741.920</u>

NOTA 16 - EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	30.04.2015	30.04.2014
Corriente		
En moneda nacional		
Caja	51.619	33.934
Valores a depositar	2.171.745	257.715
Bancos	8.242.758	5.649.882
Inversiones financieras a valor razonable (Anexo D)	381.965.221	45.613.802
En moneda extranjera (Anexo G)		
Caja	95.636	90.060
Bancos	176.541	138.074
Total	<u>392.703.520</u>	<u>51.783.467</u>

A efectos del estado de flujos de efectivo se incluyen el efectivo y equivalentes de efectivo y los descubiertos bancarios incluyen:

	30.04.2015	30.04.2014
Efectivo y equivalente de efectivo	10.738.299	6.169.665
Inversiones financieras a valor razonable	381.965.221	45.613.802
Descubiertos bancarios (Nota 21)	(151.222.593)	(94.705.098)
Total	<u>241.480.927</u>	<u>(42.921.631)</u>

NOTA 17 - CAPITAL SOCIAL Y PRIMA DE EMISION

	Cantidad de acciones	Valor nominal por acción	Capital suscrito	Prima de emisión	Subtotal
		\$	\$	\$	\$
Saldos al 30 de abril de 2014	179.802.282	1	179.802.282	79.686.176	259.488.458
Saldos al 30 de abril de 2015	179.802.282	1	179.802.282	79.686.176	259.488.458

El Capital Social de \$ 179.802.282 está representado por 179.802.282 acciones ordinarias clase "A" escriturales, de V/N \$ 1 cada una, con derecho a 1 voto por acción, las cuales están autorizadas a realizar oferta pública.

Todas las acciones emitidas han sido suscriptas e integradas.

El estado del capital al 30 de abril de 2015 y 2014 es el siguiente:

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 17° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 17 - CAPITAL SOCIAL Y PRIMA DE EMISION (Cont.)

Capital	Valor nominal \$	Aprobado por	
		Fecha	Instrumento/Organo
Suscripto, integrado e inscripto	2.000.000		Acta constitutiva
Suscripto, integrado e inscripto	18.000.000	17.01.94	Asamblea General Extraordinaria
Suscripto, integrado e inscripto	16.363.636	18.03.94	Asamblea General Extraordinaria
Suscripto, integrado e inscripto	4.520.859	18.08.99	Asamblea General Ordinaria
Suscripto, integrado e inscripto	7.062.780	11.07.00	Asamblea General Ordinaria
Suscripto, integrado e inscripto	11.986.819	21.09.05	Asamblea General Ordinaria
Suscripto, integrado e inscripto	119.868.188	28.08.07	Asamblea General Ordinaria
Capital suscripto e integrado	179.802.282		

NOTA 18 - RESERVAS

a) Evolución de reservas

	Reserva legal	Reserva facultativa ⁽¹⁾	Reserva especial por aplicación de las NIIF	Reserva por revaluación de activos (ver punto b)
Saldos al 30 de abril de 2014	21.225.830	10.164.434	192.356.878	-
Asamblea General Ordinaria del 5 de agosto de 2014	(21.225.830)	(10.164.434)	(192.356.878)	-
Otros Resultados Integrales	-	-	-	739.365.741
Desafectación de Reserva por revaluación de activos (punto b.)	-	-	-	(67.563.777)
Saldos al 30 de abril de 2015	-	-	-	671.801.964

⁽¹⁾ Para la distribución de futuros dividendos y/o inversiones y/o cancelación de deuda y/o absorción de pérdidas. Las sumas incluidas bajo este concepto fueron constituidas por las Asambleas de Accionistas que aprobaron los correspondientes estados financieros anuales.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 18 - RESERVAS (Cont.)

b) Composición y evolución de la reserva por revaluación de activos y de los otros resultados integrales

La evolución y composición de la Reserva por revaluación de activos / Otros resultados integrales:

	CT ADC	Planta GLP	PED	Edificio y Terreno Vicente López	Edificio y Terreno Neuquén	Total	Atribuible a la Sociedad	Atribuible a la Participación minoritaria
Saldo al inicio	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento por revaluación	917.505.192	100.927.485	32.032.106	71.681.770	21.727.852	1.143.874.405	1.137.485.756	6.388.649
Impuesto diferido	(321.126.817)	(35.324.845)	(11.211.237)	(25.088.620)	(7.604.748)	(400.356.267)	(398.120.015)	(2.236.252)
Total Otros resultados Integrales	596.378.375	65.602.640	20.820.869	46.593.150	14.123.104	743.518.138	739.365.741	4.152.397
Desafectación por amortización del ejercicio ⁽¹⁾	(25.884.037)	(5.406.830)	(1.413.181)	-	(13.419)	(32.717.467)	(32.262.504)	(454.963)
Desafectación por venta ⁽¹⁾	-	-	-	(71.681.770)	-	(71.681.770)	(71.681.770)	-
Desafectación por impuesto diferido ⁽¹⁾	9.059.413	1.892.391	494.613	25.088.620	4.697	36.539.734	36.380.497	159.237
Subtotal								
Desafectación de Reservas por revaluación de activos ⁽¹⁾	(16.824.624)	(3.514.439)	(918.568)	(46.593.150)	(8.722)	(67.859.503)	(67.563.777)	(295.726)
Saldo al cierre Reserva de revaluación de activos	579.553.751	62.088.201	19.902.301	-	14.114.382	675.658.635	671.801.964	3.856.671

⁽¹⁾ Se imputa en "Resultados acumulados".

NOTA 19 - RESULTADOS ACUMULADOS

	30.04.2015	30.04.2014
Saldo al 30 de abril de 2013		192.356.878
Asamblea General Ordinaria del 9 de agosto de 2013 (constitución de Reserva especial por aplicación de las NIIF)		(192.356.878)
Resultado del ejercicio		(224.966.816)
Saldo al 30 de abril de 2014	(224.966.816)	(224.966.816)
Asamblea General Ordinaria del 5 de agosto de 2014 (absorción con reservas)	223.747.142	
Resultado integral del ejercicio	531.482	
Desafectación de Reserva por revaluación de activos (Nota 18)	67.563.777	
Saldo al 30 de abril de 2015	66.875.585	

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 19 - RESULTADOS ACUMULADOS (Cont.)

Restricciones a la distribución de ganancias

- a) De acuerdo con la Ley de Sociedades Comerciales, el Estatuto Social y la Resolución N° 368/01 de la Comisión Nacional de Valores, debe transferirse a la Reserva Legal el 5% de la ganancia del ejercicio, una vez absorbidos los resultados acumulados negativos, más (menos) los ajustes de resultados de ejercicios anteriores, hasta que la misma alcance el 20% del capital social.
- b) De acuerdo con la Clase I del Programa Global para la emisión de Obligaciones Negociables (Nota 21 a), la Sociedad y su subsidiaria SEB podrán declarar o pagar:
- Dividendos o distribuciones en acciones con derecho a voto;
 - Dividendos o distribuciones cobrados por la Sociedad y/o sus Subsidiarias Restringidas (SEB);
 - Dividendos pagados en forma proporcional a la Sociedad y sus Subsidiarias Restringidas (SEB), por una parte, y a los tenedores minoritarios de una Subsidiaria Restringida, por otra.

Lo mencionado anteriormente podrá realizarse, en la medida en que al momento del pago e inmediatamente después de dar efecto al mismo: (a) no se hubiera producido y subsistiera un incumplimiento o un supuesto de incumplimiento (falta de pago a su vencimiento del capital o intereses, la omisión por parte de la Sociedad de cumplir con un compromiso o acuerdo incluido en el programa o la Sociedad fuera declarada en concurso preventivo o quiebra) y (b) la Sociedad pudiera contraer al menos US\$ 1 de deuda financiera adicional, si al momento de incurrirla el Ratio de Cobertura de Intereses Consolidado no fuera inferior a 2,5:1,0 y el Ratio de Deuda Financiera sobre EBITDA ajustado no fuera superior a 3,5:1,0 (ver Nota 21).

- c) De acuerdo con la Resolución General Nro. 609 de la CNV emitida el 13 de septiembre de 2012, la reserva especial por aplicación de las NIIF no podrá desafectarse para efectuar distribuciones en efectivo o en especie entre los accionistas o propietarios de la Sociedad, y sólo podrá ser desafectada para su capitalización o para absorber eventuales saldos negativos de la cuenta "Resultados acumulados".
- d) De acuerdo con lo establecido por el Texto Ordenado de la CNV, al cierre del ejercicio el saldo positivo de la Reserva de revaluación de activos no podrá ser distribuido, capitalizado ni destinado a absorber pérdidas acumuladas, pero deberá ser computado como parte de los resultados acumulados a los fines de efectuar las comparaciones para determinar la situación de la Sociedad frente a los artículos 31, 32 y 206 de la Ley de Sociedades N° 19.550.

NOTA 20 - CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES

	30.04.2015	30.04.2014
No corriente		
En moneda extranjera (Anexo G)		
Provisiones varias	20.010.647	16.713.720
Total	<u>20.010.647</u>	<u>16.713.720</u>
Corriente		
En moneda nacional		
Proveedores	87.166.404	37.202.453
Proveedores Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 31.b))	6.636	612.231
Provisiones varias Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 31.b))	-	120.000
Anticipo de clientes	-	13.311.926
Provisiones varias	9.190.212	1.661.790
En moneda extranjera (Anexo G)		
Proveedores	123.293.250	94.433.294
Anticipo de clientes	-	27.639.642
Provisiones varias	3.021.375	962.651
Total	<u>222.677.877</u>	<u>175.943.987</u>

El importe en libros de las cuentas por pagar comerciales se aproxima a su valor razonable.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 20 - CUENTAS A PAGAR COMERCIALES (Cont.)

Según el plazo estimado de pago, los mismos se agrupan como sigue:

	30.04.2015	30.04.2014
De plazo vencido		
De 0 a 3 meses	458.957	7.233.380
De 3 a 6 meses	25.662	43.149
De 6 a 9 meses	30.600	2.159
De 9 a 12 meses	-	5.166
De 1 a 2 años	166.261	-
Más de 2 años	6.210	-
Sin plazo (expuesto en el pasivo corriente)	729.804	729.804
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	218.867.683	129.102.410
De 3 a 6 meses	1.022.613	10.811.723
De 6 a 9 meses	686.085	10.949.708
De 9 a 12 meses	684.002	17.066.488
De 1 a 2 años	2.719.338	1.286.265
Más de 2 años	17.291.309	15.427.455
	242.688.524	192.657.707

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS

	30.04.2015	30.04.2014
No corriente		
En moneda nacional		
Comisiones y gastos a devengar - obligaciones negociables	(4.680.858)	(6.941.377)
Bancarias	74.000.000	4.000.000
Financiamiento anticipado para mantenimiento de la CT ADC	62.694.874	-
En moneda extranjera (Anexo G)		
Bancarias	74.818.800	78.419.600
Obligaciones Negociables	1.781.400.000	1.600.400.000
Total	1.988.232.816	1.675.878.223
Corriente		
En moneda nacional		
Descubiertos bancarios	151.222.593	94.705.098
Sale & lease back CMF S.A.	-	613.590
Comisiones y gastos a devengar - obligaciones negociables	(2.251.786)	(2.252.522)
Bancarias	43.212.123	63.451.134
En moneda extranjera (Anexo G)		
Bancarias	12.826.229	27.885.175
Obligaciones Negociables	25.380.166	22.801.398
Total	230.389.325	207.203.873

La evolución de los préstamos es la siguiente:

	30.04.2015	30.04.2014
Saldo al inicio	1.883.082.096	1.283.685.946
Incremento de Descubiertos bancarios	56.517.495	17.870.268
Financiamiento obtenido para mantenimiento de la CT ADC, neto de créditos aplicados	153.051.587	-
Compensación con crédito por remuneración de los mantenimientos no recurrentes	(114.973.325)	-
Préstamos obtenidos	106.250.000	-
Devengamientos:		
Interés devengado	232.288.969	176.109.833
Comisiones y gastos devengados	2.261.250	2.220.600
Diferencia de cambio generada por deudas en moneda extranjera	189.586.498	602.665.973
Pagos:		
Intereses	(197.054.583)	(171.123.071)
Capital	(92.387.846)	(28.347.453)
Saldo al cierre	2.218.622.141	1.883.082.096

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO.-S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1º Fº 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

Según el plazo estimado de pago los mismos se agrupan de la siguiente manera:

	30.04.2015	30.04.2014
6 meses o menos	202.970.043	190.419.701
6-12 meses	27.419.282	16.784.172
1- 2 años	71.564.962	12.942.281
Más de 2 años	1.916.667.854	1.662.935.942
Total	2.218.622.141	1.883.082.096

Los importes en libros de los recursos ajenos de la Sociedad están denominados en las siguientes monedas:

	30.04.2015	30.04.2014
Dólar Estadounidense	1.894.425.195	1.729.506.173
Pesos	324.196.946	153.575.923
Total	2.218.622.141	1.883.082.096

Las deudas en dólares devengan un interés promedio anual del 10 % al 30 de abril de 2015 y 2014, aproximadamente.

El valor razonable de las obligaciones negociables al 30 de abril de 2015 asciende a \$ 1.745 millones, valuados según método de valuación nivel 1 (ver Nota 2.7.2.2).

El importe en libros del resto de las deudas financieras corrientes y no corrientes se aproxima a su valor razonable.

a) Obligaciones Negociables Senior Notes

Con fecha 28 de diciembre de 2010, el Directorio de Capex S.A. aprobó los términos y condiciones del Programa Global de Obligaciones Negociables, la solicitud de autorización de oferta pública y cotización por un valor nominal de hasta US\$ 200 millones.

El 10 de marzo de 2011 se emitió la Clase I de Obligaciones Negociables por un monto de US\$ 200 millones bajo el mencionado programa.

La Clase I de las Obligaciones Negociables, al momento de la emisión, ha sido calificada internacional y localmente por dos calificadoras de riesgo como "B/RR4" y "B-" y "A+(arg)" y "raA", respectivamente.

A continuación se detallan las principales características:

Organizadores: Deutsche Bank Securities Inc y J.P. Morgan Securities, LLC

Monto de la Emisión: U\$S 200.000.000

Precio de Emisión: 100%

Fecha de Emisión: 10 de marzo de 2011

Fecha de Vencimiento: 10 de marzo de 2018

Interés: devenga intereses compensatorios pagaderos por periodos de seis meses, a partir de la fecha de la firma y hasta el repago total a una tasa fija del 10% nominal anual. Las fechas de pago serán el 10 de marzo y 10 de septiembre de cada año hasta la fecha de vencimiento, comenzando el 10 de septiembre de 2011.

Amortización: el capital se amortizará en una única cuota el 10 de marzo de 2018

Cotización: las obligaciones negociables cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo.

Rescate opcional con prima: la Sociedad podrá efectuar el rescate total y no parcial, en cualquier momento previo al 10 de marzo de 2015 por un monto igual al 100% del capital, con más los intereses devengados e impagos hasta la fecha de rescate más una Prima.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

Rescate opcional sin prima: la Sociedad podrá efectuar el rescate total o parcial, en cualquier momento, a partir del 10 de marzo de 2015, a los precios de rescate expresados como porcentajes del monto de capital que se establecen a continuación, con más los intereses devengados e impagos, si los hubiera, hasta la fecha de rescate.

Año	Precio de rescate
2015	105%
2016	103,3%
2017 y posteriores	100%

Destino de los fondos: cancelación de pasivos a largo plazo y de corto plazo e integración de capital de trabajo en el país.

Garantías: sin garantías

Principales compromisos de la Sociedad y sus subsidiarias restringidas

A la fecha de emisión de los estados financieros al 30 de abril de 2014 SEB califica como subsidiaria restringida para el cumplimiento de determinados compromisos, no así Hychico.

- Limitación a incurrir en deuda financiera adicional: la Sociedad y sus subsidiarias restringidas podrán incurrir en deuda financiera adicional, si al momento de incurrirla y dado efecto a la misma: (1) no ha ocurrido ningún supuesto de incumplimiento y (2) el Ratio de Cobertura de Intereses Consolidado no fuera inferior a 2,5:1,0 (EBITDA ajustado para el período de cuatro trimestres consecutivos anteriores a la fecha de cálculo sobre los intereses pagados para el mismo período) y el Ratio de Deuda Financiera sobre EBITDA ajustado no fuera superior a 3,5:1,0. Para todos los casos los valores son consolidados con sus subsidiarias restringidas. Alcanzados el valor mínimo y el máximo para el caso del Ratio de Cobertura de Intereses y de Deuda Financiera sobre EBITDA ajustado respectivamente, la Compañía y sus subsidiarias restringidas, tomadas en conjunto, podrán incurrir en deuda financiera adicional por un monto que sea el mayor entre US\$ 20 millones y el 5% del valor de los Activos Consolidados.
- Cambio de control: ante la ocurrencia de un cambio de control los tenedores podrán requerir que la Sociedad compre toda o parte de sus obligaciones negociables.
- Limitación al pago de dividendos: La Sociedad y sus subsidiarias restringidas podrán pagar dividendos si no ha ocurrido un evento de incumplimiento y la Sociedad pudiera contraer al menos US\$ 1 de deuda financiera adicional, si al momento de incurrirla el Ratio de Cobertura de Intereses Consolidado no fuera inferior a 2,5:1,0 y el Ratio de Deuda Financiera sobre EBITDA ajustado no fuera superior a 3,5:1,0. (*)
- Limitación al pago de dividendos y otras restricciones de pago que afectan a las subsidiarias restringidas: Las Subsidiarias restringidas no podrán tener acuerdos que limiten su capacidad de pagar dividendos (*)
- Limitación a las ventas de activos: La Sociedad y sus subsidiarias deberán aplicar el producido de las ventas de sus activos (distinto del giro normal de los negocios) a: (1) el repago de Deuda Financiera, (2) la compra de activos en similar línea de negocios (en el caso de la compra de Acciones de una Sociedad, la misma deberá a partir de ese momento pasar a ser una subsidiaria restringida). Cualquier monto no aplicado a uno o algunos de estos conceptos en un plazo de 270 días deberá aplicarse a realizar una oferta de compra de las obligaciones negociables (*)
- Limitación a los gravámenes sobre cualquiera de sus bienes o activos (con las excepciones de práctica)
- Limitación a las operaciones de safe & leaseback (con las excepciones de práctica) (*)
- Limitación a fusiones, absorciones y ventas de activos (con las excepciones de práctica) (*)
- Limitación a las transacciones con sociedades relacionadas (con las excepciones de práctica) (*)
- No realizarán ninguna actividad diferente de los negocios permitidos
- Mantener en plena vigencia y efecto su existencia societaria
- Mantenimiento de bienes y seguros
- Mantenimiento de las calificaciones: la Sociedad realizará cuanto comercialmente se encuentre a su alcance para mantener la calificación de las Obligaciones Negociables con al menos dos calificadoras de riesgo.

Si en cualquier fecha posterior a la emisión de las Obligaciones Negociables, las mismas contaran, con al menos dos calificadoras de riesgo, con una calificación de grado de inversión (igual a por ejemplo a) BBB-, en el caso de S&P y Fitch, y b) Baa3, en el caso de Moody's, o una calificación superior) y no se hubiera producido ni subsistiera ningún supuesto de incumplimiento, la Sociedad y sus sociedades restringidas no estarán sujetas a los compromisos indicados con (*).

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

Para mayor información ver el Prospecto y el Suplemento de Precio correspondientes al Programa Global de Obligaciones Negociables de la Sociedad.

A la fecha de emisión de los estados financieros al 30 de abril de 2015, la Sociedad y sus Sociedades Restringidas cumplen con todos los compromisos asumidos.

El saldo al 30 de abril de 2015 asciende a \$ 1.806.780.166, de los cuales \$ 25.380.166 son corrientes. Se han deducido del pasivo las comisiones y gastos pagados con relación a las Obligaciones Negociables, los cuales se devengarán en el plazo de la deuda. El saldo de dichas comisiones al 30 de abril de 2015 asciende a \$ 6.038.492, de las cuales \$ 2.131.236 son corrientes (ver punto j)).

b) Préstamos sindicados

Con fecha 20 de septiembre de 2012, la Sociedad celebró un préstamo sindicado con el Banco Galicia de Buenos Aires y con el Banco Ciudad de Buenos Aires. Las características del préstamo son las siguientes:

Monto: \$ 20.000.000

Fecha de inicio: 20 de septiembre de 2012

Plazo: 3 años

Fecha de vencimiento: 21 de septiembre de 2015

Amortización: 25 cuotas iguales, mensuales y consecutivas, venciendo la primera el 21 de septiembre de 2013

Interés: devenga una T.N.A. del 15,01 % pagaderos mensualmente.

Destino de los fondos: financiación de proyectos de inversión en un plazo de 180 días.

El saldo al 30 de abril de 2015 asciende a \$ 4.018.094, siendo corriente en su totalidad (ver punto j)).

c) Banco Galicia de Buenos Aires por \$ 15.000.000

Con fecha 30 de abril de 2014 la Sociedad renovó un préstamo con el Banco Galicia de Buenos Aires por \$ 15.000.000 cuyas principales características son las que se detallan a continuación:

Monto: \$ 15.000.000

Fecha de inicio: 30 de abril de 2014

Plazo: 365 días

Fecha de vencimiento: 30 de abril de 2015.

Amortización: 12 cuotas mensuales, iguales y consecutivas.

Interés: devengó una T.N.A. del 35 % pagaderos con cada cuota.

El préstamo fue cancelado a su vencimiento.

d) Banco de Crédito y Securitización S.A. por \$ 30.000.000

El 11 de noviembre de 2014 la Sociedad firmó un acuerdo de préstamo con BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. con las siguientes características:

Monto: \$ 30.000.000

Destino de los fondos: capital de trabajo.

Fecha de inicio: 11 de noviembre de 2014.

Plazo: 36 meses

Fecha de vencimiento: 11 de noviembre de 2017.

Amortización: 5 cuotas semestrales, iguales y consecutivas, con un año de gracia.

Interés: devenga una tasa variable nominal anual compuesta por tasa BADLAR Bancos Privados corregida más 400 puntos básicos. Los mismos se abonan semestralmente.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

Principales compromisos de la Sociedad y sus subsidiarias restringidas: posee condiciones generales similares a las ya existentes bajo las Obligaciones Negociables Clase 1 a Tasa Fija con vencimiento en 2018 por un valor nominal de hasta U\$S 200.000.000. Para el supuesto de estar en incumplimiento de ciertos compromisos financieros, existe una restricción a la declaración o pago de dividendos o la realización de cualquier distribución respecto del capital accionario.

El saldo al 30 de abril de 2015 asciende a \$ 34.231.091, de los cuales \$ 10.231.091 son corrientes (ver punto j)).

e) Banco Mariva por \$ 10.000.000

Con fecha 6 de enero de 2015 la Sociedad obtuvo un préstamo con el Banco Mariva por \$ 10.000.000 cuyas principales características son las que se detallan a continuación:

Monto: \$ 10.000.000

Fecha de inicio: 6 de enero de 2015

Plazo: 180 días

Fecha de vencimiento: 6 de julio de 2015.

Amortización: 1 pago al vencimiento.

Interés: tasa variable mensual BADLAR corregida más 900 puntos básicos.

El saldo al 30 de abril de 2015 asciende a \$ 10.210.485, siendo corriente en su totalidad (ver punto j)). A la fecha de emisión de los presentes estados financieros el préstamo fue renovado a la misma tasa y con vencimiento el 6 de enero de 2016.

f) Banco Galicia de Buenos Aires por \$ 16.250.000

Con fecha 4 de febrero de 2015 la Sociedad obtuvo un préstamo con el Banco Galicia por \$ 16.250.000 cuyas principales características son las que se detallan a continuación:

Monto: \$ 16.250.000

Fecha de inicio: 4 de febrero de 2015.

Plazo: 365 días

Fecha de vencimiento: 4 de febrero de 2016.

Interés: devenga una tasa variable nominal anual compuesta por tasa BADLAR Bancos Privados corregida más 450 puntos básicos. Los mismos se abonan a su vencimiento.

El saldo al 30 de abril de 2015 asciende a \$ 17.439.738, siendo corriente en su totalidad (ver punto j)).

g) Industrial Commercial Bank of China (Argentina) S.A.

Con fecha 1 de abril de 2015 la Sociedad obtuvo un préstamo con el Industrial Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC) cuyas principales características son las que se detallan a continuación:

Monto: \$ 50.000.000

Destino de los fondos: refinanciación de pasivos.

Fecha de inicio: 1 de abril de 2015.

Plazo: 24 meses

Fecha de vencimiento: 1 de abril de 2017.

Amortización: 3 cuotas trimestrales, iguales y consecutivas, venciendo la primer cuota el 1 de octubre de 2016.

Interés: devenga una tasa variable nominal anual compuesta por tasa BADLAR Bancos Privados corregida más un margen de 5,25% nominal anual. Los mismos se abonan trimestralmente.

Principales compromisos de la Sociedad y sus subsidiarias restringidas: posee condiciones generales similares a las ya existentes bajo las Obligaciones Negociables Clase 1 a Tasa Fija con vencimiento en 2018 por un valor nominal de hasta U\$S 200.000.000. Para el supuesto de estar en incumplimiento de ciertos compromisos financieros, existe una restricción a la declaración o pago de dividendos o la realización de cualquier distribución respecto del capital accionario.

El saldo al 30 de abril de 2015 asciende a \$ 51.312.715, de los cuales \$ 1.312.715 son corrientes (ver punto j)).

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

h) Sale & lease back con banco CMF S.A.

En abril de 2009 Hychico firmó con Banco CMF S.A. un contrato de Sale & Lease Back por medio del cual se entregó la propiedad de los electrolizadores, los sistemas de almacenamiento, el compresor de oxígeno y el motogenerador, entre otros bienes, los cuales están radicados en su establecimiento industrial sito en el yacimiento Diadema Argentina en Comodoro Rivadavia, Provincia del Chubut.

El plazo del leasing era de sesenta y un (61) meses más el plazo para el ejercicio de la opción de compra, el cual se computaba desde la fecha del contrato. Sin embargo, Hychico tenía la opción de adquirir la propiedad de los bienes una vez que hubiera abonado las tres cuartas partes del precio del leasing estipulado, en cualquier momento hasta el vencimiento del plazo.

El precio de ejercicio de la opción de compra era de \$ 400.000, abonándose también el canon devengado hasta ese momento, de corresponder.

El precio total del mencionado contrato es de \$ 8.000.000, pagaderos en sesenta y un (61) cánones mensuales y consecutivos de \$ 219.562,50 (incluye capital e intereses), con vencimiento del primer canon el 17 de mayo de 2009.

Con fecha 19 de mayo de 2014 Hychico decidió ejercer la opción de compra por el precio pactado en el contrato de \$ 400.000.

i) Corporación Interamericana de Inversiones - US\$ 14.000.000

En marzo de 2012 Hychico firmó un contrato de préstamo con la Corporación Interamericana de Inversiones, el cual fue aplicado a la refinanciación a largo plazo de los pasivos contraídos para la construcción y operación del PED (préstamo con el Deutsche Bank AG London (ver punto j)). A continuación se detallan sus características:

Organizador: Corporación Interamericana de Inversiones (CII)

Administrador: Corporación Interamericana de Inversiones

Monto: se divide en un Préstamo A de hasta US\$ 8.000.000 y un Préstamo B de hasta US\$ 6.000.000.

Fecha de desembolso: 24 de abril de 2012

Plazo de vencimiento: 10 años a partir de la fecha del primer desembolso.

Amortización de capital: amortiza en 20 cuotas semestrales, consecutivas e iguales con vencimiento a contar a partir de la fecha del primer desembolso.

Intereses: devenga un interés (calculado sobre la base de seis meses) pagadero semestralmente a partir del desembolso a una tasa anual equivalente a la suma de LIBO más una tasa del 8,75 %. Asimismo se prevé un interés moratorio del 2 % anual sobre los montos que pudieran adeudarse en caso de incumplimiento de pago.

Comisiones: devenga: i) Comisión de Compromiso: 0,5% anual sobre el saldo no desembolsado del préstamo, la cual comenzará a devengarse a partir de la fecha de vigencia y hasta que el préstamo haya sido desembolsado en su totalidad o se haya declarado el cese de los desembolsos, ii) Comisión de Apertura: 1,25 % sobre el monto del capital del préstamo pagadera en la fecha del primer desembolso, iii) Comisión de Sindicación: 1,25% del monto del Préstamo B pagadero al desembolso de cada solicitud de fondos, iv) Comisión de Supervisión: US\$ 8.000 pagadera en la primera fecha de pago de intereses de cada año y hasta la amortización total del Préstamo A y v) Comisión de Administración: US\$ 2.000 pagadera en la primera fecha de pago de intereses de cada año y hasta la amortización total del Préstamo B.

Pago anticipado: el préstamo podrá ser pagado en forma voluntaria anticipadamente, ya sea total o parcial. El pago anticipado estará sujeto a un recargo igual: (i) al 2% del monto que se pague anticipadamente si el mismo ocurre antes del quinto aniversario del Préstamo; o (ii) al 1,5% si el pago anticipado ocurre entre el quinto aniversario del préstamo y la fecha de vencimiento. El monto del pago anticipado no podrá ser inferior a US\$2.000.000. Todos los pagos anticipados se aplicarán a las cuotas del saldo del capital del préstamo en el orden inverso al de sus fechas de vencimiento.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

Destino de los fondos: serán destinados a la refinanciación de pasivos contraídos para la construcción y operación del PED.

Garantías: el préstamo está garantizado por lo siguiente:

- Prenda en primer grado de preferencia sobre los equipos y todos los activos del PED;
- El aval por parte de la Sociedad en su carácter de fiador, liso y llano principal pagador de todas las obligaciones asumidas por Hychico en el contrato de préstamo, en los pagarés y en los demás documentos principales ⁽¹⁾;
- Cesión condicional de los derechos incluidos en el Contrato de Compraventa de Energía;
- Cesión condicional de los derechos resultantes de los permisos y contratos principales, incluyendo contratos de servidumbre, de conexión y de cualquier otro documento y contrato relacionado con el PED;
- Cesión de garantía de los derechos emergentes del contrato de comodato suscripto con CAPSA sobre el terreno donde se ubica el PED; y
- Prenda en primer grado de preferencia del 100% de las acciones de Hychico.

⁽¹⁾ Capex se obliga, hasta la amortización total del préstamo, a mantener la propiedad y el control, en forma directa o indirecta a través de su subsidiaria SEB, de la mayoría del capital social con derecho a voto.

El préstamo genera la obligación por parte de Hychico y de la Sociedad, su Garante, del cumplimiento de ciertas obligaciones estipuladas en el contrato; a continuación se mencionan las más importantes:

Obligaciones de hacer

- Cumplir con el ratio Coeficiente de Cobertura del Servicio de Deuda Financiera (a partir de abril 2013);

Obligaciones de no hacer

- Incurrir y mantener deuda financiera alguna, salvo el presente préstamo, y los pasivos derivados de préstamos del Garante, que estarán subordinados en pago y en plazo al Préstamo; excepto por un monto máximo de US\$500.000;
- Declarar, aprobar y/o distribuir dividendos o cualquier tipo de remuneración a los accionistas, provisionales y definitivos, directa o indirectamente, excepto que se cumplan cada una de las siguientes condiciones:
 - que el resultado neto del ejercicio fiscal sea positivo y que la misma se declare contra las ganancias del ejercicio fiscal;
 - que el Coeficiente de Cobertura de Servicio de Deuda Financiera sea mayor que 1,1 veces, medido post pago de dividendos; y
 - que Hychico se encuentre al día en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el presente Contrato y los Documentos Principales.
- Invertir en activos ajenos al giro normal del negocio;
- Garantizar y constituirse como fiador y/o avalista respecto de deudas financieras de terceros;
- Constituir y/o permitir que exista gravamen alguno sobre los bienes de propiedad de Hychico, a excepción de los citados en el Contrato de Préstamo;
- Enajenar, vender o arrendar más del diez por ciento (10%) de sus activos del PED o emprender un proceso de fusión, división, consolidación, transferencia de más de un diez por ciento (10%) de sus activos del PED, escisión, transformación, cambio de la razón social u otra modificación significativa de su estructura legal, a menos que el producido de los mismo sea aplicado a la adquisición de bienes de reposición;
- Reducir su capital social ⁽¹⁾;
- Permitir o emprender cualquier acción que permita que el Préstamo tenga un rango de privilegio inferior (incluyendo la Garantía) que las demás deudas preferentes contraídas.

⁽¹⁾ Mediante nota de septiembre de 2013, la CII ha dispensado a Hychico de manera permanente de la prohibición de reducir su capital social siempre y cuando sea de carácter obligatorio de acuerdo con la Ley de Sociedades Comerciales N° 19550.

Las mismas han sido cumplidas, no generando eventos de "default" al 30 de abril de 2015.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

A la fecha de los presentes estados contables, la Sociedad canceló, de acuerdo con las fechas previstas de vencimiento, capital por \$ 28.868.614 e intereses por un total acumulado de \$ 22.930.474.

Al 30 de abril de 2015 el saldo asciende a \$ 87.645.029, de los cuales \$ 12.826.229 son corrientes, respectivamente. Se han deducido del préstamo las comisiones y garantías pagadas, las cuales se devengarán en el plazo de la deuda. El saldo de dichas comisiones y garantías al 30 de abril de 2015 ascienden a \$ 894.152, de las cuales \$ 120.550 son corrientes. (ver punto j)).

j) Resumen al 30 de abril de 2015

Préstamo	Corriente	No corriente	Total
Obligaciones Negociables Senior Notes (punto a.))	25.380.166	1.781.400.000	1.806.780.166
Comisiones y gastos a devengar Oblig.Negoc. (punto a.))	(2.131.236)	(3.907.256)	(6.038.492)
Préstamo sindicado (punto b.))	4.018.094	-	4.018.094
Banco de Crédito y Securitización (punto d.))	10.231.091	24.000.000	34.231.091
Banco Mariva (punto e.))	10.210.485	-	10.210.485
Banco Galicia de Buenos Aires (punto f.))	17.439.738	-	17.439.738
ICBC (punto g.))	1.312.715	50.000.000	51.312.715
Corporación Interamericana de Inversiones (punto i))	12.826.229	74.818.800	87.645.029
Comisiones y garantías Corporación Interamericana de Inversiones (punto i))	(120.550)	(773.602)	(894.152)
Descubiertos bancarios	151.222.593	-	151.222.593
Total	230.389.325	1.925.537.942	2.155.927.267

NOTA 22 - CARGAS FISCALES

	30.04.2015	30.04.2014
En moneda nacional		
Provisión impuesto a la ganancia mínima presunta	-	1.274.859
Retenciones y percepciones impositivas	4.485.422	2.553.590
Impuesto al valor agregado	18.634.524	10.871.227
Otros	2.806.160	2.279.954
Total	25.926.106	16.979.630

NOTA 23 - OTRAS DEUDAS

	30.04.2015	30.04.2014
En moneda nacional		
Regalías de petróleo y gas	20.201.715	7.801.159
Total	20.201.715	7.801.159

NOTA 24 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS

1. Provisiones

	30.04.2015	30.04.2014
En moneda nacional		
Para juicios y multas (Anexo E)	2.367.385	1.810.499
Total	2.367.385	1.810.499

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 24 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS (Cont.)

La provisión para juicios se constituyó en base al análisis de las posibles indemnizaciones que el Grupo estima deberá soportar, de acuerdo con la opinión de sus asesores legales. Su evolución es la que se detalla a continuación:

Saldo al 1 de mayo de 2014	1.810.499
Aumento de la provisión imputado a otros ingresos operativos netos (Nota 26)	556.886
Saldo al 30 de abril de 2015	<u>2.367.385</u>

2. Contingencias

a) Medida cautelar y recursos administrativos

a.1) Resolución 821/10 de la SEN

Con fecha 24 de octubre de 2010, la Sociedad, mediante Res SEN 821/10 (la "Resolución"), fue pasible de una serie de sanciones por parte de la SEN, por supuestos incumplimientos al abastecimiento de ciertos volúmenes de gas licuado de petróleo ("GLP"), en virtud del acuerdo de estabilidad del precio de GLP (el "Acuerdo") suscripto entre la SEN y ciertos fraccionadores y productores de GLP, entre los cuales no se encuentra la Sociedad.

Las sanciones aplicadas consisten en:

- una multa de \$ 3.117.426,
- la entrega forzosa por parte de la Sociedad de 2.351 toneladas de GLP a otros productores y/o fraccionadores, cuyo valor de mercado asciende a \$ 3.853.289 aproximadamente, e
- inhabilitación para exportar mientras no se cumpla con la resolución.

La Sociedad solicitó en sede administrativa la suspensión de los efectos de la resolución e interpuso un recurso de reconsideración. Adicionalmente, la Sociedad interpuso una medida cautelar autónoma ante la Justicia Federal para evitar la aplicación de la misma hasta tanto se resuelvan los recursos administrativos interpuestos. La medida cautelar fue concedida y notificada a la SEN el 25 de noviembre de 2010.

La gerencia de la Sociedad, en concordancia con la opinión de los asesores legales, considera que cuenta con sólidos argumentos para considerar estos reclamos improcedentes, por lo cual los estados financieros al 30 de abril de 2015 no contemplan cargo alguno a resultados relacionado con estos conceptos. Los asesores legales de la Sociedad consideran que la Ley 26.854 sobre medidas Cautelares en las causas en las que el Estado Nacional es parte o interviene, no tendría impacto significativo en la medida cautelar obtenida.

a.2) Resoluciones 1982, 1988 y 1991 de 2011 de ENARGAS

La Sociedad considera que el cargo tarifario previsto por las Resoluciones 1982, 1988 y 1991 mencionado en la Nota 1.2 d) resulta inconstitucional ya que el mismo tiene una clara naturaleza tributaria y no ha sido creado por una Ley del Congreso Nacional. La naturaleza tributaria del cargo en cuestión se configura por las siguientes razones: (i) el mismo no está destinado a ampliar o mejorar el servicio público de distribución o transporte de gas sino a un fondo fiduciario creado y administrado por el estado nacional para atender las importaciones de gas natural, (ii) las plantas de tratamiento de gas fuera de medición regulada, tal el caso de la Sociedad, no utilizan servicios públicos de transporte o distribución de gas sino que reciben dicho fluido en forma directa de los productores, (iii) el cargo ha sido excluido de la base imponible de otros impuestos (a excepción del IVA), (iv) sin perjuicio de su denominación, el cargo es un requerimiento del estado en ejercicio de su poder de imperio para que los particulares le entreguen prestaciones en dinero con el objeto de cubrir gastos destinados a cubrir sus fines, en este caso la importación de gas para abastecer al mercado interno.

En base a los fundamentos expuestos, y dado que el impacto económico de dicho cargo es significativo para la unidad de negocio GLP, con fecha 29 de diciembre de 2011 la Sociedad interpuso ante el Juzgado Federal de Neuquén una acción declarativa de inconstitucionalidad contra las normas referidas en el párrafo anterior y abonó bajo protesto el cargo del mes de diciembre de 2011, el cual ascendió a \$ 3.498.609 más IVA.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 24 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS (Cont.)

Posteriormente, con fecha 5 de marzo de 2012, la Sociedad solicitó ante el mismo Juzgado Federal donde tramita la acción de inconstitucionalidad, una medida cautelar para que se suspendieran los efectos de las normas referidas. Como consecuencia de ello, el 14 de marzo de 2012, el Juzgado Federal interviniente concedió a la Sociedad una medida cautelar que suspende el efecto de las normas citadas y la consecuente obligación de pago del cargo derivado de las mismas previa constitución de un seguro de caución por \$25.400.000 en carácter de contra cautela. El 30 de marzo de 2012 la Sociedad notificó la medida cautelar a la SEN y al ENARGAS. Cabe destacar que otras empresas productoras de GLP también solicitaron y obtuvieron medidas cautelares similares.

Con fecha 2 de agosto de 2012, la Sociedad fue notificada de una resolución del Juzgado Federal de Neuquén en virtud de la cual dicho juzgado se declara competente para entender en la cuestión, pero considera que no se encuentra habilitada la instancia judicial para formular el reclamo y, por ello, levanta la medida cautelar decretada. La resolución mencionada fue apelada con fecha 10 de agosto de 2012, por lo que la medida cautelar mantendrá sus efectos hasta que la misma quede firme. La Sociedad considera que tiene sólidos fundamentos para revertir la resolución apelada. A su vez, en agosto de 2012, la Sociedad también interpuso un recurso administrativo impropio contra el Decreto 2067/08 y las resoluciones dictadas en su consecuencia.

El 5 de noviembre de 2012 se publicó en el Boletín Oficial la Ley 26.784 que, entre otras cuestiones, modificó la Ley 26.095 de obras de infraestructura energética, estableciendo que las importaciones de gas son objetivo prioritario del estado nacional y que el cargo y fondo fiduciario creados por el Decreto 2067/08 y los actos dictados en su consecuencia se registrarán por lo establecido en dicha ley.

En agosto de 2013 la Cámara Federal de General Roca hizo lugar al recurso de apelación interpuesto por la Sociedad en agosto de 2012, y revocó parcialmente la sentencia de primera instancia, declarando habilitada la instancia judicial para que Capex formulara su reclamo, imponiendo costas en el orden causado y manteniendo la vigencia de la medida cautelar decretada.

Este fallo de Segunda Instancia despejó el estado de incertidumbre de la Sociedad con respecto a la viabilidad de su reclamo original.

A su vez, los asesores legales de la Sociedad completaron su análisis de la Ley 26.784, concluyendo que dicha norma no sanea la inconstitucionalidad del Decreto 2067/08 y las resoluciones del ENARGAS dictadas en su consecuencia, principalmente porque la Corte Suprema de Justicia de la Nación (CSJN) en el precedente "Franco", estableció que la Constitución Nacional impide al Poder Ejecutivo ejercer funciones legislativas sin base legal previa y suficiente y que "...sólo en el "excepcionalísimo supuesto de los decretos de necesidad y urgencia la ratificación ulterior podría tener la virtualidad convalidatoria que, impropia se pretende extender al caso...". Es decir que, según la jurisprudencia citada, nunca el Congreso Nacional podría sanear una norma inconstitucional emitida por el PEN excediendo claramente sus facultades reglamentarias. Por ello, al no existir dudas de que el Decreto 2067/08 no es un Decreto de Necesidad y Urgencia, la ratificación del mismo por Ley del Congreso no es suficiente para sanear su inconstitucionalidad.

Por lo dicho con respecto a la Ley 26.784 y habiéndose pronunciado la Cámara de Apelaciones a favor de la habilitación de instancia y el mantenimiento de la medida cautelar, con fecha 29 de octubre de 2013 la Sociedad presentó una ampliación de su demanda original en el Juzgado Federal de Neuquén solicitando que, adicionalmente a su requerimiento original, se declarara también la inconstitucionalidad del artículo 54 de dicha ley. El Juez interviniente tuvo por ampliada la demanda y dispuso el traslado de la acción interpuesta al Estado Nacional y al Enargas.

El 22 de mayo de 2014, la Sociedad realizó una presentación espontánea solicitando que se rechazara una solicitud del ENARGAS fundada en la Ley 26.854 de Medidas Cautelares contra el Estado Nacional ("LMC") y en la Ley 26.784, contra la cual la Sociedad argumentó, entre otras cosas, que: (a) la medida cautelar obtenida por la Sociedad fue obtenida y dictada con anterioridad a la LMC y ésta no tiene efecto retroactivo, (b) las disposiciones de la Ley de Medidas Cautelares contra el Estado Nacional resultan inconstitucionales según ha sido declarado en numerosos fallos jurisprudenciales y (c) la Ley de Presupuesto 2013 no ratifica el Decreto 2067/08 ni las normas del ENARGAS derivadas del mismo, y tampoco sanea la inconstitucionalidad de estas normas ya que no cumple con los requisitos exigidos por el principio de legalidad tributaria de raigambre constitucional.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 24 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS (Cont.)

La Gerencia de la Sociedad, basada en lo expuesto anteriormente y en la opinión de sus asesores legales internos y externos, consideró contar con sólidos fundamentos para obtener la declaración de inconstitucionalidad del cargo creado por el Decreto 2067/08, las Resoluciones de Enargas dictadas en su consecuencia y el artículo 54 de la Ley 26.784 y para rechazar su exigibilidad, por lo cual no resultó necesario provisionar suma alguna por este concepto.

Por lo mencionado anteriormente, la Sociedad en el ejercicio finalizado al 30 de abril de 2014 reversó la provisión efectuada por la suma de \$ 31,7 millones, imputando la porción correspondiente al período noviembre 2012 a abril 2013 por aproximadamente \$ 16,3 millones en la línea "Otros (egresos) / ingresos operativos netos" del Estado de Resultados Integrales y el cargo provisionado en el período mayo a octubre 2013 en la línea "Costo de ventas" por \$ 15,4 millones.

El 5 de noviembre de 2014 la Sociedad se notificó de la decisión del Juzgado Federal de Neuquén que hizo lugar al pedido de levantamiento de la medida cautelar efectuado por ENARGAS, por considerar que la verosimilitud del derecho originalmente considerada al dictar la medida cautelar habría desaparecido con el dictado de la Ley 26.784. En la misma fecha, la Sociedad interpuso recurso de apelación contra dicha decisión, el cual fue concedido con efecto suspensivo el día 6 de noviembre de 2014.

La Gerencia de la Sociedad, basada en la opinión de sus asesores legales internos y externos, continúa considerando que tiene sólidos fundamentos para obtener la declaración de inconstitucionalidad del cargo creado por el Decreto 2067/08, las Resoluciones de Enargas dictadas en consecuencia y el artículo 54 de la Ley 26.784 y para rechazar su exigibilidad, como así también para mantener la medida cautelar, por lo cual no resulta necesario provisionar suma alguna por este concepto.

a.3) Resolución 77/12 de la SEN

La Sociedad considera que la Res SEN 77/12, mencionada en la Nota 1.1.d), entre otras cuestiones, viola las disposiciones de la Ley 26020 de GLP que establecen que el único límite de precio para las ventas de GLP al mercado interno es la paridad de exportación artículo 7 inciso b)) y establece que la actividad de producción de GLP será libre (artículo 11). Con fecha 29 de marzo de 2012, la Sociedad recibió la Nota SEN 1584/12 en la cual, en virtud de las disposiciones de la resolución, se establece que la Sociedad deberá proveer 12.418 toneladas de butano a determinados fraccionadores a los precios establecidos en dicha resolución, los cuales son sensiblemente inferiores a los precios a los que CAPEX vende su producción y que respetan el límite de "paridad de exportación" establecido por la Ley de GLP.

Como consecuencia de dicha nota, con fecha 4 de abril de 2012 la Sociedad presentó un recurso de reconsideración con jerárquico en subsidio contra la resolución citada y la Nota SEN 1584/12 y luego solicitó una medida cautelar autónoma en el Juzgado Federal de Neuquén para que se suspendan los efectos de ambas.

En abril de 2012 la Sociedad recibió la Nota SEN 2247/12 mediante la cual la SEN la inhabilita para (i) exportar GLP y (ii) efectuar operaciones de compraventa de GLP en el mercado interno con todos los sujetos activos de la industria, ello por haber incumplido con el abastecimiento dispuesto por la Nota SEN 1584/12 mencionada anteriormente. La Sociedad presentó un recurso de reconsideración con jerárquico en subsidio contra la Nota SEN 2247/12 e informó sobre la misma al Juzgado Federal de Neuquén al cual solicitó que la medida cautelar presentada se ampliara con respecto a las inhabilitaciones dispuestas por dicha nota.

El 25 de abril de 2012, el Juzgado Federal de Neuquén dictó a favor de la Sociedad la medida cautelar requerida, ordenando que se suspendieran los efectos de la resolución y de las Notas SEN 1584/12 y 2247/12 respecto de la Sociedad y quienes operan con ella. Como consecuencia de lo mencionado, la Sociedad continúa con su operatoria normal de producción y venta de GLP.

Como se ha explicado, la resolución viola: (i) las disposiciones de la Ley 26020 de GLP que establecen que el único límite de precio para las ventas de GLP al mercado interno es la paridad de exportación (artículo 7 inciso b)) y establece que la actividad de producción de GLP será libre (artículo 11); (ii) la garantía de debido proceso administrativo y defensa previstos en el artículo 18 de la Carta Magna, ya que impone una sanción sin otorgar instancia de defensa a la Sociedad; (iii) el principio de legalidad previsto por los artículos 18 y 19 de dicha norma, ya que las sanciones no han sido creadas por el Congreso; y (iv) el derecho de la Sociedad a ejercer toda industria lícita garantizada por el artículo 14 de la Constitución Nacional.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. P^o T^o 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 24 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS (Cont.)

En virtud de lo expuesto, la Gerencia de la Sociedad, en concordancia con la opinión de los asesores legales internos y externos, considera que cuenta con sólidos argumentos para considerar estos reclamos improcedentes, por lo cual los estados financieros al 30 de abril de 2015 no contemplan cargo alguno a resultados relacionado con estos conceptos.

Los asesores legales de la Sociedad consideran que la Ley 26854 sobre medidas cautelares en las causas en las que el Estado Nacional es parte o interviene, no tendría impacto significativo en la medida cautelar obtenida.

b) Diferencias en la liquidación de las contribuciones patronales

En agosto de 2010 la AFIP notificó a la Sociedad una determinación de deuda por \$ 6.334.286,51 en concepto de diferencias en la liquidación de las contribuciones patronales al régimen nacional de seguridad social. Dicha suma está conformada por un capital \$ 2.863.919,51 e intereses devengados por \$ 3.470.367 por los períodos comprendidos entre agosto de 2001 y marzo de 2008.

La AFIP considera que la Sociedad debería haber realizado aportes patronales utilizando una alícuota del 21%, aplicable a los empleadores cuya actividad principal sea la locación y prestación servicios, en lugar de la alícuota del 17% aplicable a las industrias, entre otros. El fisco sostiene que las normas aplicables consideran a la actividad de generación como una prestación de servicios y no como industria.

La Sociedad impugnó la determinación de deuda basándose en las Leyes de energía eléctrica (Leyes 15.336 y 24.065), y otras normas y precedentes judiciales, que definen a la actividad de generación como una actividad industrial.

En junio de 2011, la Sociedad fue notificada de la Res 69/11 de la AFIP mediante la cual no se hace lugar a la impugnación presentada y se suspende la aplicación de sanciones por ciertos períodos, hasta la eventual existencia de una sentencia penal firme.

La Sociedad interpuso un recurso de revisión contra la resolución mencionada, el cual fue rechazado por la AFIP, según fuera notificado en agosto de 2011.

La Sociedad interpuso una apelación judicial ante la Cámara Federal de la seguridad social para lo cual se requirió el previo depósito de la deuda determinada, el cual, en base a distintos precedentes judiciales, se sustituyó con una póliza de seguro de caución por \$ 7.186.211,25.

En julio de 2011, la AFIP notificó a la Sociedad: (i) una nueva determinación de deuda por diferencias de aportes patronales por el período abril 2008 a abril 2009 por un monto total de \$ 1.717.313,35 (capital de \$ 1.002.396,78 más intereses por \$ 714.916,57), y (ii) la aplicación de multas por un monto total de \$ 490.686,71 por la supuesta falsa declaración para invocar un beneficio de reducción de aportes por los períodos agosto de 2001 hasta abril de 2005. Tanto la determinación de deuda como la aplicación de multas, fueron impugnadas oportunamente por la Sociedad. La AFIP rechazó las impugnaciones administrativas interpuestas contra la multa aplicada, por lo cual la Sociedad también interpuso una apelación judicial ante la Cámara Federal de la seguridad social y se presentó una póliza de caución por el monto de la misma.

El 17 de marzo de 2015 la Sala I de la Cámara Nacional de la Seguridad Social dispuso dejar sin efecto la resolución de la AFIP que condenaba a la Sociedad a abonar las diferencias en las contribuciones patronales de la seguridad social, por considerar arbitraria la desestimación por parte de la AFIP de la pruebas presentadas por la Sociedad y atentar contra el legítimo derecho de defensa, disponiendo se dicte una nueva resolución previa producción de las pruebas ofrecidas por Capex.

La Gerencia de la Sociedad, en concordancia con la opinión de los asesores legales internos y externos, considera que cuenta con sólidos fundamentos para revertir la posición de la AFIP, por lo cual los estados financieros al 30 de abril de 2015 no contemplan cargo alguno a resultados relacionado con estos conceptos.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 25 - VENTAS NETAS

	30.04.2015	30.04.2014
Petróleo ⁽¹⁾	293.275.499	221.678.528
Gas ⁽²⁾	159.581.341	34.825.572
Energía eléctrica ADC	679.570.722	461.199.282
GLP	97.711.701	78.862.843
Energía eléctrica eólica	27.885.132	22.057.408
Energía eléctrica generada con hidrógeno	2.067.532	1.111.251
Oxígeno	819.730	599.705
Menos:		
Gastos de transporte por ventas de energía eléctrica a término	-	(4.122.283)
Total	1.260.911.657	816.212.306

⁽¹⁾ Al 30 de abril de 2015, incluye las compensaciones provenientes del "Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo" por \$ 0,6 millones.

⁽²⁾ Al 30 de abril de 2015 y 2014, incluye las compensaciones provenientes del "Programa de Estímulo de Inyección de Gas Natural para Empresas de Inyección Reducida" por \$ 116,1 millones y \$ 2,9 millones, respectivamente (ver Nota 1.1.c).

NOTA 26 - OTROS INGRESOS OPERATIVOS NETOS

	30.04.2015	30.04.2014
Fondo fiduciario GLP (ver Nota 24)	-	16.268.270
Impuesto a los débitos y créditos bancarios ⁽¹⁾	-	(7.296.796)
Cesión de derechos de compensación bajo el programa de petróleo plus	4.107.070	4.024.670
Gasto de escrituración por venta edificio Vicente López	(2.908.303)	-
Venta rodados	268.833	-
Provisiones para rotación y obsolescencia de repuestos y materiales (Nota 11 y Anexo E)	(556.886)	534.835
Provisiones (Nota 11 y Anexo E)	336.824	27.872
Diversos	51.151	75.053
Total	1.298.689	13.633.904

⁽¹⁾ Los días 5 y 7 de noviembre de 2013 Capex ingresó al fisco en concepto de impuesto a los débitos y créditos bancarios derivados de operaciones de cesiones de cheques el importe de \$ 7,3 millones más los intereses respectivos (incluidos en el rubro Costos financieros, línea Intereses y otros del Estado de Resultados Integral Individual), sin perjuicio de formular las acciones administrativas y judiciales de recupero y tendientes a despejar cualquier duda acerca de la legalidad y la corrección de los procedimientos llevados a cabo por la Sociedad.

NOTA 27 - RESULTADOS FINANCIEROS

	30.04.2015	30.04.2014
<u>Ingresos financieros</u>		
Intereses y otros	77.587.474	13.270.706
Devengamiento de intereses de créditos	3.499.807	502.158
Diferencia de cambio	46.413.108	138.132.425
	127.500.389	151.905.289
<u>Costos financieros</u>		
Intereses y otros	(279.722.538)	(220.666.995)
Swap de tasa LIBO (ver Nota 10)	1.079.814	7.373.217
Diferencia de cambio	(196.054.923)	(617.149.291)
Devengamiento de intereses de créditos y deudas	(242.135)	3.235.753
	(474.939.782)	(827.207.316)

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 28 - IMPUESTO A LAS GANANCIAS

La conciliación entre el impuesto a las ganancias imputado a resultados y el que resulta de aplicar la tasa del impuesto aplicable a cada jurisdicción sobre el resultado contable, respectivo, antes de impuestos, es la siguiente:

	30.04.2015	30.04.2014
	\$	\$
Resultado antes del impuesto a las ganancias de los propietarios del Grupo	4.381.468	(369.645.532)
Tasa del impuesto vigente	35%	35 %
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	1.533.514	(129.375.936)
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto:		
- Devengamiento de intereses de créditos y deudas	(1.140.185)	(1.308.269)
- Provisión del activo diferido	424.640	(4.543.589)
- Diversos	493.668	1.345.281
- Quebrantos de ejercicios anteriores	2.250.340	(5.817.888)
- Quebranto utilizado	-	(726.064)
Total impuesto cargado a resultados	3.561.977	(140.426.465)
- Variación entre impuesto diferido al inicio y al cierre del ejercicio cargado a resultados (incluye los quebrantos)	(402.502.371)	137.932.814
- Incremento por revaluación impuesto diferido (ver Nota 18)	400.356.267	-
Impuesto determinado del ejercicio	1.415.873	(2.493.651)

NOTA 29 - RESULTADO POR ACCIÓN

La ganancia / pérdida básica por acción se calcula dividiendo el resultado atribuible a los tenedores de acciones de la Sociedad entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias adquiridas por la Sociedad (Nota 17).

La ganancia / pérdida diluida por acción es igual a la ganancia básica por acción debido a que la Sociedad no posee acciones ordinarias potenciales dilusivas.

	30.04.2015	30.04.2014
Resultado neto atribuible a los accionistas de la Sociedad	531.482	(224.966.816)
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	179.802.282	179.802.282
Resultado por acción básico y diluido	0,00296	(1,25119)

	30.04.2015	30.04.2014
Resultado integral atribuible a los accionistas de la Sociedad	739.897.223	(224.966.816)
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	179.802.282	179.802.282
Resultado por acción básico y diluido	4,11506	(1,25119)

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 11º 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 30 – COMPROMISOS

- En relación con el suministro de GLP, la Sociedad cuenta con compromisos asumidos para el ejercicio 2015/2016 por la totalidad de gas butano comercial y por el 63 % del gas propano comercial que prevé producir.
- En relación con la venta de energía eólica, de acuerdo con el contrato firmado con CAMMESA, esta última se compromete a adquirir hasta un máximo de 361.755 MWh, durante el plazo de vigencia del contrato (15 años a partir del primer día del mes siguiente a la firma – marzo/12) (ver Nota 35).
- En Nota 1 se detallan los compromisos asumidos por la Sociedad con:
 1. la provincia del Neuquén,
 2. con CAMMESA como consecuencia de la Res SEN 529/14 y la Res SEN 95/13.
- La Sociedad ha firmado un acuerdo con Halliburton Argentina S.A. para la prestación de servicios de fractura a riesgo, estando el precio por la prestación de los mismos sujeto a la condición de que exista producción comercial en los pozos fracturados.
- Con relación al "Programa de mantenimiento de las unidades de generación de energía eléctrica", la Sociedad se compromete, una vez culminados los trabajos de mantenimiento, a mantener una disponibilidad mínima de las unidades generadoras reparadas, desde su entrada en funcionamiento y hasta la culminación del período de repago (ver Nota 1.b.3)
- Con relación al "Programa de estímulo de inyección de gas natural", la Sociedad asumió el compromiso de inyectar como mínimo la inyección base ajustada o abonar al Estado Nacional el precio de importación del volumen faltante (ver Nota 1.c)
- En Nota 21 a), d), g) e i) y Nota 36 se describen los principales compromisos originados por la emisión de las deudas financieras.
- En Nota 33 se describen los principales compromisos relacionados con la extensión del tercer período de exploración en las áreas de la provincia de Río Negro.
- No existen erogaciones de capital comprometidas pero no incurridas a la fecha de cierre de los estados financieros al 30 de abril de 2015.

NOTA 31 - PARTES RELACIONADAS Y PERSONAL CLAVE DE LA DIRECCIÓN DE LA SOCIEDAD

La Sociedad está controlada por Compañías Asociadas Petroleras Sociedad Anónima (C.A.P.S.A.) que posee el 75,2% de las acciones de la Sociedad. Asimismo, Wild S.A. es la última sociedad controlante del grupo con un 98,01% directa e indirectamente de las acciones de C.A.P.S.A.. El porcentaje restante de las acciones está en poder de accionistas que adquirieron su participación en el Mercado de Valores.

Las transacciones realizadas entre partes relacionadas se efectuaron como si fueran partes independientes y son las siguientes:

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 31 - PARTES RELACIONADAS Y PERSONAL CLAVE DE LA DIRECCIÓN DE LA SOCIEDAD (Cont.)

a) Transacciones realizadas con partes relacionadas

a.i) Con la sociedad controlante

Las operaciones con la sociedad controlante C.A.P.S.A. fueron:

	30.04.2015	30.04.2014
Venta de energía eléctrica	2.067.531	1.111.251
Gastos correspondientes a Hychico	(14.877)	(24.756)
Gastos correspondientes a SEB	(13.488)	-
Gastos correspondientes a C.A.P.S.A.	3.052.336	2.404.299
Gastos correspondientes a Capex S.A.	(202.811)	(121.039)

a.ii) Con las sociedades controladas directa o indirectamente por la controlante

Las operaciones con Interenergy Argentina S.A. fueron:

	30.04.2015	30.04.2014
Alquileres de oficinas y cocheras	(1.497.600)	(1.407.000)
Fee de garantía	(5.000)	-
Gastos correspondientes a SEB	(4.490)	-
Gastos correspondientes a Hychico	(4.200)	(2.100)
Capitalización de aportes irrevocables	-	1.400.000
Gastos correspondientes a Interenergy	2.710	5.545

a.iii) Con las sociedades controlantes de la controlante

Las operaciones con Plenium Energy S.A. fueron:

	30.04.2015	30.04.2014
Gastos correspondientes a Plenium Energy S.A.	15.558	3.458

Las operaciones con Wild S.A. fueron:

	30.04.2015	30.04.2014
Gastos correspondientes a Wild S.A.	9.798	4.530

a.v) Con las sociedades vinculadas

Las operaciones con Alparamis S.A. fueron:

	30.04.2015	30.04.2014
Venta Edificio de Vicente López	141.000.000	-
Gastos correspondientes a Alparamis	217.094	-
Alquileres de oficinas y cocheras	(6.640.000)	-

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 31 - PARTES RELACIONADAS Y PERSONAL CLAVE DE LA DIRECCIÓN DE LA SOCIEDAD (Cont.)

b) Saldos al cierre con partes relacionadas

	Con la sociedad controlante	Con las sociedades controladas directa o indirectamente por la controlante	Con las sociedades vinculadas	Con las sociedades controlantes de la controlante	Total al 30.04.2014
	C.A.P.S.A.	Interenergy Argentina S.A.	Alparamis S.A.	Wild S.A.	
Activo					
Cuentas por cobrar comerciales corrientes					
En moneda nacional	308.122	6.300	-	-	314.422
En moneda extranjera	173.957	-	-	-	173.957
Otras cuentas por cobrar corrientes					
En moneda nacional	242.522	124.800	217.094	-	584.416
Pasivo					
Cuentas por pagar comerciales corrientes					
En moneda nacional	6.220	416	-	-	6.636

	Con la sociedad controlante	Con las sociedades controladas directa o indirectamente por la controlante	Con las sociedades controlantes de la controlante		Total al 30.04.2014
	C.A.P.S.A.	Interenergy Argentina S.A.	Plenium Energy S.A.	Wild S.A.	
Activo					
Cuentas por cobrar comerciales corrientes					
En moneda nacional	312.662	1.800	900	900	316.262
En moneda extranjera	7.711	-	-	-	7.711
Otras cuentas por cobrar corrientes					
En moneda nacional	182.110	125.400	600	600	308.710
Pasivo					
Cuentas por pagar comerciales corrientes					
En moneda nacional	19.431	712.800	-	-	732.231

c) Remuneración del personal clave de la dirección

La retribución devengada a los miembros de la alta dirección en concepto de servicios laborales prestados (salarios y otras prestaciones) devengadas en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015, asciende a \$ 28.286.244.

NOTA 32 - GARANTIAS Y BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- Con fecha 29 de marzo de 2012, Hychico firmó un contrato de préstamo con Corporación Interamericana de Inversiones por US\$ 14.000.000. Como garantía de dicho préstamo, la Sociedad otorgó un aval en su carácter de fiador, liso y llano y principal pagador de todas las obligaciones asumidas por Hychico en el contrato de préstamo, en los pagarés y en los demás documentos principales. Adicionalmente, la Sociedad y SEB otorgaron en garantía una prenda con registro en primer grado de preferencia sobre el 100% de las acciones de Hychico vigentes a cada momento.

Como contraprestación por el otorgamiento de la garantía descripta, la Sociedad recibe de Hychico un canon anual calculado sobre el saldo de deuda del préstamo.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. 1º 1 Fº 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 32 - GARANTIAS Y BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA (Cont.)

- La Sociedad, en garantía del fiel cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones asumidas en el "Programa de mantenimiento de las unidades de generación de energía eléctrica", cede y transfiere a favor de CAMMESA el 100% de sus créditos actuales y futuros, devengados y a devengarse a favor de Capex derivados exclusivamente de las remuneraciones por Costos fijos, Costos variables (no combustibles) y Remuneración Adicional Generadores, de conformidad con la Res SEN 95/2013, por hasta un monto máximo de US\$ 20 millones a cada momento, y hasta el límite del valor de las cuotas impagas (ver Nota 1.b.3).

NOTA 33 - AREAS DE EXPLORACION EN RIO NEGRO

a. Loma de Kauffman

La provincia de Río Negro puso en marcha el "Concurso Público Nacional e Internacional 1/06" para la adjudicación de permisos de exploración y eventuales concesiones de explotación, desarrollo, transporte y comercialización de hidrocarburos. Interenergy Argentina S.A. resultó adjudicataria de un permiso sobre el área Loma de Kauffman en virtud del Decreto 126/07 de febrero de 2007.

En junio de 2007 la Sociedad adquirió a Interenergy Argentina S.A. el permiso de exploración sobre dicha área. Con dicha adquisición, la Sociedad asumió el compromiso de inversión en tareas de exploración en el primer período de exploración, por un monto de US\$ 14.280.000. Dichas tareas debían llevarse a cabo en el término de 3 años contados a partir de la fecha de la adjudicación.

En noviembre de 2009, la Sociedad solicitó acceder al año de extensión del primer período de exploración.

En agosto de 2010 y mediante el Decreto 90/10, la Secretaría de Hidrocarburos de la provincia de Río Negro (SHPRN) suspendió por un año el cumplimiento de las obligaciones emergentes de los permisos de exploración, pasando a vencer el primer período de exploración el 5 de abril de 2012, una vez sumada la extensión solicitada en el año 2009.

El 10 de junio de 2013 la provincia de Río Negro notificó a Capex el Decreto 728/13, mediante el cual habilita a la Sociedad a pasar al "Segundo Período de Exploración" en el área Loma de Kauffman reteniendo la superficie exploratoria original. Asimismo, se reconoce que Capex excedió en 571 unidades de trabajo (UT) los compromisos de inversión asumidos en el primer período de exploración, y se aprueba la imputación de dichas unidades de trabajo para el segundo período de exploración. El vencimiento del segundo período de exploración operaba el 13 de junio de 2015.

Durante el primer y segundo período de exploración se perforaron siete pozos, de los cuales tres resultaron productores de gas, uno productor de petróleo y tres resultaron estériles. Los pozos productores de gas son de baja productividad y dada la ubicación geográfica y las obras necesarias para la conexión al sistema de transporte, aún no está determinada la viabilidad comercial de los mismos, en tanto que el pozo productor de petróleo continúa en evaluación técnica. Los tres pozos estériles fueron abandonados y las inversiones realizadas para su perforación imputadas a resultados en ejercicios anteriores.

El 12 de junio de 2015, luego de efectuar las inversiones comprometidas con la SHPRN, la Sociedad decidió pasar al tercer período de exploración revirtiendo el 50% del área; el vencimiento del tercer período es en junio de 2016. Las inversiones efectuadas en la porción del área revertida fueron provisionadas al cierre del presente ejercicio por \$ 9.779.714.

b. Lago Pellegrini

En marzo de 2007, se realizó el Concurso Público Nacional e Internacional 2/06 convocado por la provincia de Río Negro para el otorgamiento de otros permisos de exploración y eventuales concesiones de explotación, desarrollo, transporte y comercialización de hidrocarburos. Interenergy Argentina S.A. resultó adjudicataria del permiso de exploración sobre el área Lago Pellegrini en virtud del Decreto 560/07.

En junio de 2007 la Sociedad adquirió a Interenergy Argentina S.A. el permiso de exploración mencionado, asumiendo el compromiso de inversión en tareas de exploración en el primer período de exploración, sobre el área Lago Pellegrini, por un monto de US\$ 31.400.000. Dichas tareas debían llevarse a cabo en el término de 3 años contados a partir de la fecha de adjudicación.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 33 - AREAS DE EXPLORACION EN RIO NEGRO (Cont.)

El 10 de junio de 2013 la provincia de Río Negro notificó a la Sociedad el Decreto 727/13 mediante el cual habilitaba a la Sociedad a pasar al "Segundo Período de Exploración" en el área Lago Pellegrini reteniendo la superficie exploratoria original. El vencimiento del segundo período de exploración operaba el 13 de junio de 2015.

A lo largo del primer y segundo período exploratorio la Sociedad ha realizado estudios de sísmica, geoquímica y la perforación de tres pozos que resultaron estériles.

El 12 de junio de 2015 y luego de realizar las inversiones comprometidas con la SHPRN, la Sociedad decidió revertir en forma total el área, debido a que no han sido descubiertos hidrocarburos comercialmente explotables. Las inversiones realizadas fueron provisionadas al cierre del presente ejercicio por un monto total de \$ 141.396.270.

c. Cerro Chato

En mayo de 2008 le preadjudicaron a la Sociedad el permiso de exploración y eventual concesión de explotación, desarrollo, transporte y comercialización de hidrocarburos del área Cerro Chato (ubicada al este del área Loma Kauffman y al norte del área Villa Regina). Dicha adjudicación se produjo en el marco de la Cuarta Ronda Licitatoria de Áreas Hidrocarburíferas Rionegrinas, a través del Concurso Público Nacional e Internacional 2/07 de la provincia de Río Negro. Mediante el Decreto 1066 de octubre de 2008 se le otorgó la adjudicación del área Cerro Chato a la Sociedad.

A lo largo del primer y segundo período exploratorio la Sociedad ha realizado estudios de sísmica, geoquímica y la perforación de cuatro pozos que resultaron estériles.

El día 22 de diciembre de 2014 la Sociedad remitió a la Secretaría de Estado de Energía de la Provincia de Río Negro, en su carácter de Autoridad de Aplicación, una nota en la cual (i) se acredita la realización del Plan de Trabajos requerido para el Segundo Período Exploratorio y (ii) se informa la decisión de la Sociedad de ejercer la opción de revertir en forma total el Área de Exploración "Cerro Chato", ya que a pese a los trabajos exploratorios realizados a dicha fecha no han sido descubiertos hidrocarburos comercialmente explotables.

Al 30 de abril de 2015, la Sociedad imputó a resultados las inversiones realizadas en Cerro Chato por \$ 23.684.318.

Las inversiones dadas de baja de las áreas Loma de Kauffman, Lago Pellegrini y Cerro Chato por un total de \$ 174.860.302, fueron imputadas a Gastos de Exploración (ver Anexo A).

NOTA 34 - RESERVAS DE GAS Y PETROLEO (NO CUBIERTO POR EL INFORME DE LOS AUDITORES)

La estimación de reservas de hidrocarburos del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2014 efectuada por la Sociedad, la cual ha sido auditada por el auditor independiente Licenciado Héctor A. López, cumpliendo con los requerimientos establecidos en la Res SEN 324/06, y teniendo como horizonte el vencimiento de la concesión en enero de 2026 (ver Nota 1), es la siguiente:

Productos		Comprobadas			Probables	Posibles
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total		
Gas	MMm ³ ⁽¹⁾	3.626	1.340	4.966	790	586
Petróleo	Mbbl	1.572	736	2.308	849	868
	Mm ³	250	117	367	135	138

Las reservas comprobadas desarrolladas al 30 de abril de 2015, calculadas en función de las reservas auditadas al 31 de diciembre de 2014 y corregidas por la producción del período enero 2015 a abril 2015, ascienden a:

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 34 - RESERVAS DE GAS Y PETROLEO (NO CUBIERTO POR EL INFORME DE LOS AUDITORES) (Cont.)

Gas	MMm ³ ⁽¹⁾	3.492
Petróleo	Mbbt	1.516
	Mm ³	241

⁽¹⁾ expresado en 9.300 Kcal por m³

NOTA 35 - NEGOCIO DE HYCHICO – FINANCIACIÓN – PRINCIPALES CONTRATOS

a) Negocio de Hychico

Hychico S.A. se constituyó el 28 de septiembre de 2006, siendo su actividad principal la generación de energía eléctrica y la producción de hidrógeno y oxígeno.

Hychico decidió iniciar el desarrollo de dos proyectos que involucran por una parte la construcción de un parque eólico y, por la otra, la construcción de una planta para la producción de hidrógeno y oxígeno, por medio del proceso de electrólisis.

Proyecto Eólico

El proyecto eólico ha sido iniciado en la patagonia argentina debido a la abundancia del recurso eólico en particular y de otros recursos, como amplia superficie disponible con baja densidad demográfica, mano de obra calificada e infraestructura vial, que permitirán en el mediano plazo el inicio de proyectos de gran envergadura, que involucren la generación de energías libres de emisiones de gases de efecto invernadero.

Hychico inició en diciembre del 2006 la medición de vientos con tres torres emplazadas aproximadamente a 20 km (kilómetros) de la ciudad de Comodoro Rivadavia, Provincia del Chubut, y una torre en la localidad de Colonia Presidente Luis Sáenz Peña, Provincia de Santa Cruz. Las torres de medición tienen 50 metros de altura, con mástiles fabricados en Argentina y aprobados por la Comisión Nacional de Comunicaciones. La instalación de las mismas ha sido aprobada por auditores internacionales y los anemómetros cuentan con certificados de calibración emitidos por laboratorios reconocidos internacionalmente.

El Parque Eólico Diadema (PED) está compuesto por 7 aerogeneradores ENERCON E-44 con una potencia nominal de 0,9 MW (megavatio) cada uno, totalizando una potencia instalada de 6,3 MW y están localizados en la zona donde se realizaron las mediciones citadas en el párrafo precedente. Cada aerogenerador está conectado a través de cables subterráneos y líneas aéreas a la Estación Transformadora Diadema, a través de una línea de transmisión de 33 KV (kilovoltios) con una longitud de 5,7 km. La inversión total en el mismo fue de aproximadamente US\$ 17 millones.

Los trabajos efectuados se han orientado a: 1- realización de diversos estudios de factibilidad de esta actividad en nuestro país y su impacto ambiental, 2- análisis del mercado eléctrico nacional, 3- contratación de un asesor internacional para el desarrollo de parques eólicos, compra, instalación y puesta en marcha del equipamiento necesario para llevar a cabo las mediciones de vientos en los lugares citados precedentemente, 4- licitación en el ámbito internacional para la adquisición, montaje y puesta en marcha de los aerogeneradores del parque eólico, 5- suscripción del contrato de compra de los aerogeneradores y del contrato de operación y mantenimiento de los mismos (Nota 16), 6- estudios eléctricos para conectar el parque eólico al Sistema Argentino de Interconexión, 7- montaje de los aerogeneradores, 8- construcción de líneas de media tensión y obras electromecánicas y 9- pruebas y puesta en marcha de los aerogeneradores e instalaciones electromecánicas

En su análisis económico y financiero, Hychico ha considerado el retorno del parque eólico y la obtención de los certificados por reducción de gases de efecto invernadero (CERs) en el marco del mecanismo para un desarrollo limpio (MDL). En ese sentido, Hychico ha confeccionado el PDD (Project Design Document), el cual ha sido aprobado por la Junta Ejecutiva de la ONU (Organización de las Naciones Unidas) con efecto retroactivo al mes de julio 2012. El próximo paso es la verificación de la reducción de emisiones y posterior emisión de los certificados correspondientes, los cuales serían comercializados por Hychico.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 35 - NEGOCIO DE HYCHICO – FINANCIACIÓN – PRINCIPALES CONTRATOS (Cont.)

Hychico fue autorizada como agente generador del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) para su PED, mediante Resolución de la Secretaría de Energía de la Nación (SE) N° 424/10. En diciembre de 2011 comenzó la operación comercial del PED. La energía generada está siendo vendida al MEM, de acuerdo con las regulaciones vigentes.

En marzo de 2012, en cumplimiento de lo instruido en la nota de la SE N° 1205/12, se firmó el contrato de abastecimiento al MEM a partir de fuentes renovables por un plazo de 15 años, en el marco de la Resolución SE N° 108/11.

Proyecto Hidrógeno

En diciembre de 2008 se inauguró la planta para la producción de hidrógeno y oxígeno, por medio del proceso de electrólisis, la cual posee una capacidad de producción anual de 850.000 Nm³ (normal metros cúbicos) de hidrógeno y 425.000 Nm³ de oxígeno.

La planta cuenta con dos electrolizadores con una capacidad total de 120 Nm³/h de hidrógeno y 60 Nm³/h de oxígeno. El hidrógeno de alta pureza (99,998 %) es mezclado con gas natural para alimentar un moto-generador de 1,4 MW, que posee un motor de combustión interna adaptado especialmente para operar con gas rico y/o pobre mezclado con hidrógeno.

Es importante destacar que la pureza del hidrógeno producido lo hace especialmente apto para su uso en celdas de combustible. Cabe señalar que las proporciones alcanzadas de hasta un 42% de hidrógeno en mezcla, se encuentran por encima de los rangos internacionales usuales para estos motores de alta potencia, logrando buenos desempeños en cuanto a rendimientos y reducción de emisiones de gases de efecto invernadero.

El oxígeno producido, también de alta pureza (99,998%), es comercializado a alta presión en el mercado de gases industriales.

La planta de hidrógeno y oxígeno ocupa una superficie aproximada de 11.000 m², sectorizada en áreas de control, procesos y sistemas auxiliares.

En función del acuerdo de servicio de fason a largo plazo firmado con Compañías Asociadas Petroleras Sociedad Anónima (CAPSA) en mayo de 2009, a partir del 1 de marzo de 2009 comenzó su etapa preoperativa, generándose energía eléctrica de manera no constante. En cuanto al oxígeno, en noviembre de 2008 Hychico firmó un contrato con Air Liquide Argentina S.A. para el suministro de oxígeno, el cual ha comenzado a despachar a partir de junio de 2009.

La planta de hidrógeno y oxígeno inició su actividad operativa en mayo de 2010 y por lo tanto comenzó con la amortización de los bienes de uso y activos intangibles relacionados con el proyecto.

Esta primera etapa posiciona a Hychico como un participante destacado en la producción de hidrógeno, como vector de energía y de las energías renovables, cuya incidencia en la matriz energética de las naciones es creciente. La planta productora de hidrógeno y oxígeno le permite a Hychico desarrollar experiencia en operaciones y procesos con equipos de última generación, atraer socios estratégicos con experiencia tecnológica, asegurando la concreción de proyectos aún más ambiciosos que le permitan alcanzar una ventaja competitiva para la República Argentina y para Hychico, en un mercado mundial ávido de energía.

Al 30 de abril de 2015 y 2014 los bienes de uso y activos intangibles relacionados con la planta de hidrógeno y oxígeno se encuentran totalmente provisionados en función de las condiciones económicas actuales.

La producción de hidrógeno y oxígeno y la generación de energía eléctrica han sido despachadas y facturadas, imputándose las mismas en el Estado de Resultados bajo el rubro "Ventas netas".

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. 1° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 35 - NEGOCIO DE HYCHICO – FINANCIACIÓN – PRINCIPALES CONTRATOS (Cont.)

b) Aerogeneradores

Contrato de Operación, Mantenimiento y Asistencia Técnica

En junio de 2008 se firmó, con la firma Wobben Windpower Industria y Comercio Ltda. (Wobben), proveedora de los siete aerogeneradores instalados en el Parque Eólico, un contrato por el cual esta última se hace cargo desde la puesta en marcha de la operación, mantenimiento y asistencia técnica de los aerogeneradores por un periodo de seis años con dos opciones de prórroga de dos años cada una. El mismo incluye una cláusula en la cual, ante la indisponibilidad operacional de los aerogeneradores, Wobben debe compensar a Hychico por tal pérdida. En diciembre de 2011 comenzó a operar este contrato. En noviembre de 2013 se firmó una enmienda a dicho contrato, el cual fue cedido a la filial argentina Wobben Windpower Argentina S.R.L. con una garantía corporativa provista por la casa matriz con sede en Alemania.

c) Contrato de abastecimiento de oxígeno

En noviembre de 2008 la Sociedad formalizó un Contrato de Abastecimiento de Oxígeno con Air Liquide Argentina S.A. (ALASA), con una duración de 4 años a partir del 1 de junio de 2009 (fecha de la firma del acta de inicio de operación comercial de la planta), el cual dispuso que ALASA era responsable del diseño, supervisión del montaje y la construcción, puesta en marcha, operación y mantenimiento del sistema de despacho de oxígeno e Hychico estaba a cargo de la construcción del mismo, de acuerdo con el diseño, instrucciones y supervisión de ALASA.

Desde entonces se han formalizado extensiones al acuerdo comercial y operativo, estando vigente en la actualidad el correspondiente al periodo junio 2015- mayo 2018.

En el contrato vigente se fijan tres precios diferenciales para el oxígeno en función de la metodología de envasado que utiliza ALASA: i) oxígeno de envasado industrial, ii) oxígeno envasado tipo LASAL, y iii) oxígeno envasado en la modalidad de alta pureza; asimismo se prevé un volumen de oxígeno a suministrar en forma mensual, con una cláusula de "Take or Pay" (Tome o Pague) a cargo de ALASA.

d) Contrato de abastecimiento del mercado mayorista eléctrico a partir de fuentes renovables

La energía generada en el PED, desde su puesta en marcha en diciembre de 2011 hasta marzo 2012, ha sido vendida al MEM, de acuerdo con las regulaciones vigentes, a precio spot.

En marzo del 2012 la SEN instruyó mediante Nota N° 1205/2012 la firma del Contrato de Abastecimiento al MEM a partir de Fuentes Renovables entre CAMMESA y Hychico, en el marco de la Res SEN 108/11, para la comercialización de la energía generada por el PED.

La potencia contratada es de 6,3 MW y CAMMESA se compromete a adquirir hasta un máximo de 361.755 MWh, durante la vigencia del contrato. Los excedentes de energía en cada hora por encima de la potencia contratada serán comercializados en el mercado SPOT o a través de contratos con agentes del MEM y no serán contabilizados a los efectos del cálculo de la energía contratada.

El precio de la energía suministrada se fija en U\$S/MWh 115,896, constante durante la vigencia del contrato y se remunera la energía efectivamente entregada a la red hasta un valor máximo igual a la cantidad de energía máxima establecida para la hora, al precio mencionado. La potencia no se remunera. Se reintegrará una fracción de los costos fijos por la operación de las máquinas comprometidas en el MEM, los cuales serán determinados en base a la información publicada en el Documento de Transacción Económica (DTE) del mes correspondiente, que emita CAMMESA.

El plazo de vigencia del contrato es de 15 años contados a partir del primer día del mes siguiente al de la fecha de la firma del mismo y será prorrogable por la SE por hasta un máximo de 18 meses, salvo que Hychico entregue la energía contratada en un plazo menor.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 35 - NEGOCIO DE HYCHICO – FINANCIACIÓN – PRINCIPALES CONTRATOS (Cont.)

e) Acuerdo de servicio de fasón a largo plazo con CAPSA

En mayo de 2009 se firmó el Acuerdo de Servicio de Fasón a Largo Plazo entre Hychico y CAPSA por medio del cual ésta entrega a Hychico, sin costo, hasta un máximo de 7.000 m³/d (metros cúbicos diarios) de gas natural a 9.300 kcal/Nm³ (kilo caloría por normal metro cúbico), que, junto con un porcentaje menor de hidrógeno agregado por Hychico, es utilizado como insumo en la planta de generación de energía eléctrica a razón de 1 MW/h (megavatio por hora) por cada 270 m³ de gas natural; la energía eléctrica así generada es entregada a CAPSA en el punto de conexión eléctrica establecido en el contrato.

El plazo de vigencia es de dieciocho (18) años a contar desde la fecha de inicio del suministro. La actividad operativa se inició en mayo de 2009 (ver punto a).

Hasta el 30 de abril de 2011 el precio del servicio de fasón era de US\$/Mwh 30. A partir del 1 de mayo de 2011 el mismo asciende a US\$/Mwh 34.

A partir de diciembre de 2014 se acordó un nuevo precio, el cual asciende a US\$/Mwh 38,5 y se estableció un procedimiento de ajuste mensual, pudiendo renegociarse el mismo al vencimiento de cada año calendario.

f) Aumentos de capital

Luego del aumento de capital de \$ 20.569.809 efectuado por Capex en julio de 2010, el mismo ascendió a \$ 41.547.796, pasando la Sociedad a tener el 84,878% del total accionario, quedando el 15,122% restante en manos de SEB, que renunció previamente a los derechos de suscripción preferente y de acrecer.

La Asamblea de Accionistas de la sociedad controlada Hychico, celebrada con fecha 27 de mayo de 2011, resolvió por unanimidad la capitalización de los préstamos de \$ 6.453.755, de los cuales \$ 4.448.158 corresponden a préstamos efectuados por la Sociedad y \$ 2.005.597 corresponden a préstamos efectuados por SEB, emitiendo 6.453.755 acciones ordinarias, nominativas no endosables de \$ 1 valor nominal cada una y un voto por acción. A la fecha de los presentes estados financieros, los aumentos de capital en Hychico se encuentran pendientes de aprobación por parte de la Inspección General de Justicia.

Con fecha 24 de abril de 2012 SEB realizó un aporte irrevocable por un total de \$ 29.865.179. Por acta de Asamblea de Accionistas de la misma fecha se resolvió la suscripción del aumento de capital por un monto de \$ 29.865.179, emitiendo 29.865.179 acciones nominativas no endosables de \$ 1 valor nominal cada una y un voto por acción a favor de SEB. A la fecha de los presentes estados financieros, dicha suscripción de capital se encuentra pendiente de presentación en la Inspección General de Justicia de la República Argentina.

Por acta de Asamblea de Accionistas de Hychico del 30 de septiembre de 2013 se resolvió la reducción obligatoria del capital social en \$ 800.000, quedando el mismo en \$ 77.066.730, emitiendo en reemplazo de los títulos en circulación acciones ordinarias, nominativas no endosables de \$ 1 valor nominal cada una y un voto por acción. A la fecha de los presentes estados contables, dicha reducción de capital se encuentra pendiente de presentación en la Inspección General de Justicia de la República Argentina.

Con fecha 29 de abril de 2014, por acta de Asamblea Ordinaria de Accionistas, se resolvió aceptar \$ 1.400.000 del aporte irrevocable efectuado por Interenergy Argentina S.A. con fecha 31 de octubre de 2013 por la suma total de \$ 3.000.000 y devolver \$ 1.600.000. En la misma Asamblea se resolvió realizar un aumento del capital social por \$ 1.400.000 emitiendo 1.400.000 acciones nominativas no endosables de \$ 1 valor nominal cada una y un voto por acción a favor de Interenergy Argentina S.A, quedando el capital social en \$ 78.466.730. A la fecha de los presentes estados contables, dicha capitalización se encuentra pendiente de presentación en la Inspección General de Justicia de la República Argentina.

Con fecha 24 de abril de 2015, por acta de Asamblea Ordinaria de Accionistas, Hychico resolvió capitalizar el aporte irrevocable de fecha 28 de octubre de 2014 efectuado por Capex S.A. por \$ 8.500.000, emitiendo 8.500.000 acciones nominativas no endosables de \$ 1 valor nominal cada una y un voto por acción a favor de Capex S.A, quedando el capital social en \$ 86.966.730. En dicha acta Servicios Buproneu S.A. e Interenergy Argentina S.A. renuncian al ejercicio del derecho de suscripción preferente y de acrecer. A la fecha de los presentes estados contables, dicha capitalización se encuentra pendiente de presentación en la Inspección General de Justicia de la República Argentina.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 36 - HECHOS POSTERIORES

Con fecha 5 de mayo de 2015, la Sociedad suscribió un contrato de préstamo con el Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco Hipotecario S.A. y Banco Macro S.A. como prestamistas y Banco Macro S.A., como agente administrativo y como organizador, con las siguientes características:

Monto: \$ 125.000.000

Destino de los fondos: \$ 100.000.000 para la cancelación de deuda financiera y \$ 25.000.000 para capital de trabajo.

Fecha de inicio: 5 de mayo de 2015.

Plazo: 24 meses

Fecha de vencimiento: 5 de mayo de 2017.

Amortización: 5 cuotas trimestrales y consecutivas, con un año de gracia. El monto de cada cuota de capital es el siguiente:

Cuota	Fecha de vencimiento	Porcentaje del monto del préstamo
1	mayo de 2016	15%
2	agosto de 2016	15%
3	noviembre de 2016	15%
4	febrero de 2017	25%
5	mayo de 2017	30%

Interés: devenga una tasa variable nominal anual compuesta por tasa BADLAR Bancos Privados corregida más 450 puntos básicos. Los mismos se abonan trimestralmente.

Principales compromisos de la Sociedad y sus subsidiarias restringidas: posee condiciones generales similares a las ya existentes bajo las Obligaciones Negociables Clase 1 a Tasa Fija con vencimiento en 2018 por un valor nominal de hasta U\$S 200.000.000.

Véase nuestro informe de fecha

7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



ANEXO A
Al 30 de abril de 2015 y 2014
Propiedad, planta y equipo (Cont.)

Concepto	Valores de origen					Amortizaciones					Neto resultante al 30.04.2015	Neto resultante al 30.04.2014		
	Al inicio del ejercicio	Altas	Obras en curso finalizadas	Bajas	Provi-siones	Revaluó	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Bajas			Revaluó	Acumuladas al cierre del ejercicio
Transporte	184.584.036	45.697.998	-	(174.860.302)	-	-	55.421.732	-	-	-	-	-	55.421.732	184.584.036
Actividades de explotación de petróleo y gas:														
- Área adquirida y otros estudios														
Agua del Cañón - Derechos de explotación	120.660.816	-	-	-	-	-	120.660.816	66.601.018	4.308.221	-	-	70.909.239	49.751.577	54.059.798
- Otros estudios														
Agua del Cañón - Exploración	8.106.139	-	-	-	-	-	8.106.139	5.789.151	184.649	-	-	5.973.800	2.132.339	2.316.988
Agua del Cañón - Sísmica	12.172.940	-	-	-	-	-	12.172.940	7.436.192	377.489	-	-	7.813.681	4.359.259	4.736.748
- Bienes destinados a la extracción de petróleo														
Pozos de petróleo y gas	1.393.932.591	3.905.442	323.302.234	-	-	-	1.721.140.267	710.575.167	119.059.166	-	-	829.674.333	891.465.934	683.357.424
Obras en curso	101.132.619	251.005.070	(342.499.961)	-	-	-	9.637.728	-	-	-	-	-	9.637.728	101.132.619
Bienes asociados a la producción	143.755.140	-	19.197.727	-	-	-	162.952.867	99.684.980	8.598.448	-	-	108.283.428	54.669.439	44.070.160
Rodados	3.341.391	980.140	-	(148.563)	-	-	4.172.948	2.214.982	436.663	(148.563)	-	2.603.062	1.669.886	1.126.409
Gasoducto de abastecimiento	33.864.764	-	-	-	-	-	33.864.764	22.913.204	2.863.774	-	-	25.776.978	8.087.786	10.951.560
Otros activos tangibles														
Administración central y administración planta														
Edificios y Terrenos	37.817.286	-	-	-	-	-	59.545.148	3.724.373	220.530	-	-	3.944.903	55.600.245	34.092.923
Edificios y Terrenos Vicente López	75.991.741	-	-	(147.663.511)	-	-	71.681.770	6.557.221	106.290	(6.663.511)	-	1.776.563	-	69.424.520
Muebles y útiles	1.776.563	-	-	-	-	-	1.776.563	1.776.563	677.521	-	-	9.801.463	-	2.927.500
Bienes de administración	11.451.442	-	-	-	-	-	11.451.442	9.123.942	-	-	-	-	1.649.979	-
Central térmica Agua del Cañón	1.030.882.153	50.930.314	39.969.170	-	-	-	1.988.356.515	689.822.916	51.689.779	-	-	741.512.695	1.246.843.820	341.059.237
CT ADC	-	-	(39.969.170)	-	-	-	10.961.144	-	-	-	-	-	10.961.144	-
Obras en curso	-	-	-	(322.672.386)	-	-	1.010.914.814	4.222.302.493	188.562.530	(6.612.094)	-	1.830.051.625	2.392.250.868	1.533.239.922
Cuenta excedente a la capacidad de transporte														
Cuarta línea	15.523.142	-	-	-	-	-	15.523.142	15.523.142	-	-	-	15.523.142	-	-
Banco de capacitores	6.558.338	-	-	-	-	-	6.558.338	6.558.338	-	-	-	6.558.338	-	-
Transporte	3.181.541.111	352.518.964	-	(322.672.386)	-	-	4.222.302.493	1.648.301.189	188.562.530	(6.612.094)	-	1.830.051.625	2.392.250.868	1.533.239.922

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C/P.C.E.C.A.B.A. P-1 Fº 17



ANEXO A
Al 30 de abril de 2015 y 2014
Propiedad, planta y equipo (Cont.)

Concepto	Valores de origen						Amortizaciones				Neto resultante al 30.04.2014			
	Al inicio del ejercicio	Altas	Obras en curso finalizadas	Bajas	Provi-siones	Revaluó	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Bajas		Revaluó	Acumuladas al cierre del ejercicio	Neto resultante al 30.04.2015
Transporte	3.181.541.111	352.518.964	-	(322.672.395)	-	1.010.914.814	4.222.302.493	1.648.301.189	188.562.530	(6.812.094)	-	1.830.051.625	2.392.250.868	1.593.299.922
Planta de GLP - Agua del Cajón														
Rodados	102.456	-	-	(34.536)	-	-	67.920	102.456	-	(34.536)	-	67.920	-	-
Instalaciones	54.881	-	-	-	-	-	54.881	54.881	-	-	-	54.881	-	-
Equipos de computación	11.252	-	-	-	-	-	11.252	11.252	-	-	-	11.252	-	-
Muebles y útiles	4.579	-	-	-	-	-	4.579	4.579	-	-	-	4.579	-	-
Planta GLP (1)	105.956.740	-	-	-	-	253.951.355	359.908.095	35.010.461	10.606.390	-	153.023.870	198.640.721	161.267.374	70.946.279
Parque Edificio Diadema (PED)	77.523.255	-	-	(148.220)	-	54.838.717	132.213.752	11.070.839	5.357.014	-	22.806.611	39.234.464	92.979.288	66.452.416
Planta de Hidrógeno y Oxígeno														
Planta de hidrógeno y oxígeno	28.099.512	1.365.083	-	-	-	-	30.484.595	5.813.119	1.454.599	-	-	7.267.718	23.216.877	23.286.393
Provisión Planta de Hidrógeno y Oxígeno	(23.286.393)	-	-	-	69.516	-	(23.216.877)	-	-	-	-	-	(23.216.877)	(23.286.393)
Total al 30 de abril de 2015	3.371.007.393	353.904.047	-	(322.855.152)	69.516	1.319.704.886	4.721.830.690	1.700.368.776	205.980.533	(6.846.630)	175.630.481	2.075.333.160	2.646.497.530	1.593.299.922
Total al 30 de abril de 2014	3.173.230.684	196.543.316	-	(259.532)	1.482.925	-	3.371.007.393	1.562.950.440	137.591.940	(213.604)	-	1.700.368.776	2.646.497.530	1.670.638.617

(1) El efecto neto del revaluó es de \$ 95.520.655 (ver Nota 6)
(2) El efecto neto del revaluó es de \$ 30.518.925 (ver Nota 6)

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.P.A. Tº 1 Fº 17

ANEXO D
30 de abril de 2015 y 2014

OTRAS INVERSIONES

Cuenta principal y características	Valor registrado al 30.04.2015	Valor registrado al 30.04.2014
	\$	\$
Otras inversiones no corrientes		
Inversiones financieras a costo amortizado		
En moneda extranjera (Anexo G)		
Plazos fijos	354.415.925	319.741.920
Total otras inversiones no corrientes	354.415.925	319.741.920
Otras inversiones corrientes		
Efectivo y equivalente de efectivo		
En moneda nacional		
Inversiones financieras a valor razonable		
Fondos comunes de inversión	381.965.221	45.613.802
Total otras inversiones corrientes	381.965.221	45.613.802
Total otras inversiones	736.381.146	365.355.722

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO E
30 de abril de 2015 y 2014

PROVISIONES

Rubros	Saldo al inicio del ejercicio	(Recuperos) / Aumentos	Saldo al cierre del ejercicio
	\$	\$	\$
DEDUCIDAS DEL ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad, planta y equipo			
En moneda nacional			
Para desvalorización de Propiedad, planta y equipo	23.286.393	(2) (69.516)	23.216.877
Cuentas por cobrar comerciales			
En moneda nacional			
Provisión por deudores incobrables	2.627.115	-	2.627.115
Repuestos y materiales de consumo			
En moneda nacional			
Provisión para rotación y obsolescencia	1.228.874	(1) (269.460)	959.414
ACTIVO CORRIENTE			
Repuestos y materiales de consumo			
En moneda nacional			
Provisión para rotación y obsolescencia	307.218	(1) (67.364)	239.854
Total deducidas del activo	27.449.600	(406.340)	27.043.260
INCLUIDAS EN EL PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones			
En moneda nacional			
Para juicios y multas	1.810.499	(1) 556.886	2.367.385
Total incluidas en el pasivo	1.810.499	556.886	2.367.385
Total provisiones	29.260.099	150.546	29.410.645

(1) Imputado en Otros (egresos) / ingresos operativos netos (ver Nota 26).

(2) Imputado en Otros resultados financieros (ver Nota 27).

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

ANEXO F
30 de abril de 2015 y 2014

COSTO DE VENTAS

	30.04.2015	30.04.2014
		\$
Existencia de inventarios y repuestos y materiales al inicio del ejercicio ⁽¹⁾	63.501.394	56.553.667
Mas:		
- Ingresos a almacenes	99.608.500	49.937.072
- Costos de producción según Anexo H	473.374.667	339.380.222
Menos:		
- Consumos	(82.057.418)	(42.845.769)
Existencia de inventarios y repuestos y materiales al cierre del ejercicio ⁽¹⁾	(80.707.611)	(63.501.394)
Costo de ventas	473.719.532	339.523.798

⁽¹⁾ Se incluyen inventarios y repuestos y materiales netos de anticipos a proveedores.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. 1° 1 F° 17

ANEXO G
Al 30 de abril de 2015 y 2014

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

Rubros	30.04.2015				30.04.2014			
	Clase	Monto	Cambio vigente	Monto en \$	Clase	Monto	Cambio vigente	Monto en \$
ACTIVO								
ACTIVO NO CORRIENTE								
Inversiones financieras a costo amortizado								
Plazos fijos	US\$	40.242.526	8,807	354.415.925	US\$	40.463.417	7,9020	319.741.920
Repuestos y materiales								
Anticipos varios	US\$	782.864	8,807	6.894.682	US\$	700.920	7,9020	5.538.673
Otras cuentas por cobrar								
Cesión de derechos CAMMESA	US\$	2.404.058	8,807	21.172.535	US\$	2.910.183	7,9020	22.996.264
Total del activo no corriente				382.483.142				348.276.857
ACTIVO CORRIENTE								
Repuestos y materiales								
Anticipos varios	US\$	181.782	8,807	1.600.956	US\$	175.230	7,9020	1.384.668
Otras cuentas por cobrar								
Anticipos varios	US\$	686.137	8,807	6.042.812	US\$	138.595	7,9020	1.095.181
Cesión de derechos CAMMESA	US\$	925.738	8,807	8.152.972	US\$	949.294	7,9020	7.501.318
Diversos	US\$	559.254	8,807	4.925.349	US\$	485.713	7,9020	3.838.102
Cuentas por cobrar comerciales								
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550	US\$	19.752	8,807	173.957	US\$	976	7,9020	7.711
Por venta de petróleo y otros	US\$	11.898.885	8,807	104.793.478	US\$	2.187.140	7,9020	17.282.779
Efectivo y equivalente de efectivo								
Caja	US\$	6.019	8,807	53.010	US\$	5.399	7,9020	42.664
Caja	€	4.329	9,8462	42.626	€	4.329	10,9482	47.396
Bancos	US\$	20.046	8,807	176.541	US\$	17.473	7,9020	138.074
Total del activo corriente				125.961.701				31.337.893
Total del activo				508.444.843				379.614.750
PASIVO								
PASIVO NO CORRIENTE								
Cuentas por pagar comerciales								
Provisiones varias	US\$	2.246.620	8,907	20.010.647	US\$	2.088.693	8,002	16.713.720
Deudas financieras								
Financieras	US\$	8.400.000	8,907	74.818.800	US\$	9.800.000	8,002	78.419.600
Obligaciones Negociables	US\$	200.000.000	8,907	1.781.400.000	US\$	200.000.000	8,002	1.600.400.000
Total del pasivo no corriente				1.876.229.447				1.695.533.320
PASIVO CORRIENTE								
Cuentas por pagar comerciales								
Proveedores	US\$	13.842.287	8,907	123.293.250	US\$	11.801.211	8,002	94.433.294
Anticipo de clientes	-	-	-	-	US\$	3.454.092	8,002	27.639.642
Provisiones varias	US\$	339.214	8,907	3.021.375	US\$	120.301	8,002	962.651
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	US\$	303.034	8,002	2.424.880
Deudas financieras								
Bancarias	US\$	1.440.017	8,907	12.826.229	US\$	3.484.776	8,002	27.885.175
Obligaciones Negociables	US\$	2.849.463	8,907	25.380.166	US\$	2.849.462	8,002	22.801.398
Total del pasivo corriente				164.521.020				176.147.040
Total del pasivo				2.040.750.467				1.871.680.360

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



ANEXO H

INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. 64, INC. B) DE LA LEY N° 19550
 por los ejercicios iniciados el 1 de mayo de 2014 y 2013, y finalizados el 30 de abril de 2015 y 2014

Concepto	30.04.2015			30.04.2014			Total
	Costos de producción	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Costos de producción	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Honorarios y otras retribuciones	\$ 4.356.093	-	\$ 6.637.172	\$ 4.125.638	-	\$ 6.322.303	\$ 10.447.941
Sueldos y cargas sociales	131.545.876	-	46.641.304	90.765.673	-	34.053.038	124.818.711
Costo personal afectado a proyectos no convencionales	7.461.348	-	-	8.124.765	-	-	8.124.765
Materiales, repuestos y otros	32.598.973	-	4.369	22.023.074	-	11.308	22.034.382
Operación, mantenimiento y reparaciones	57.775.329	-	9.105.649	44.427.069	-	6.110.767	50.537.836
Combustibles, lubricantes y fluidos	2.402.129	-	-	1.851.518	-	-	1.851.518
Transporte, fletes y estudios	6.112.951	-	744.148	4.034.286	-	346.050	4.380.336
Amortización propiedad, planta y equipo	204.976.193	-	1.004.340	136.324.940	-	1.287.000	137.591.940
Gastos de oficina, movilidad y representación	2.562.791	-	1.135.410	1.765.222	-	800.758	2.565.980
Impuestos, tasas, contribuciones y seguros	20.768.862	-	11.431.648	13.926.153	-	6.101.308	20.027.461
Adquisición energía a CAMIMESA	169.843	-	-	11.294.374	-	-	11.294.374
Adquisición de gas a terceros	2.556.036	-	-	668.560	-	-	668.560
Diversos	90.243	-	-	48.950	-	-	48.950
Regalías	-	119.384.958	-	-	77.541.993	-	77.541.993
Gastos de transporte y despachos de energía	-	14.432.838	-	-	16.848.425	-	16.848.425
Impuesto sobre los ingresos brutos	-	34.109.902	-	-	23.988.395	-	23.988.395
Comisiones y otros	-	2.423.647	-	-	2.351.465	-	2.351.465
Gastos bancarios	-	-	14.823.782	-	-	10.416.032	10.416.032
Total	473.374.667	170.351.345	91.527.822	339.350.222	120.730.278	65.428.564	525.539.084

5

Véase nuestro informe de fecha
 7 de julio de 2015
 PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
 (Socio)
 C.P.C.F. CATABA, T° 1 F° 17

RESEÑA INFORMATIVA

REFERIDA A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE

CAPEX S.A. AL 30 DE ABRIL DE 2015

1) Consideraciones acerca de los resultados integrales y la situación financiera consolidada al 30 de abril de 2015 (información no cubierta por el informe de los auditores)

La ganancia bruta del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 fue del 62,4 % sobre las ventas netas y el resultado integral ascendió al 59,0 % de las mismas.

Ventas

Las ventas netas ascendieron a \$miles 1.260.911. La composición de las ventas en los distintos productos es la que se detalla a continuación:

Producto	30/04/2015		30/04/2014	
	\$miles	%	\$miles	%
Energía				
- Energía CT ADC	679.571	53,8	457.077	56,0
- Energía PED	27.885	2,2	22.057	2,7
Servicio de fásón de energía eléctrica	2.068	0,2	1.111	0,1
Gas				
- Venta	43.495	3,4	31.867	3,9
- Subsidio – Programa Estímulo de Gas	116.086	9,2	2.959	0,3
Petróleo				
- Venta	292.631	23,2	221.678	27,2
- Subsidio – Programa Estímulo de Petróleo	644	0,1	-	-
Propano	57.500	4,6	43.775	5,4
Butano	40.211	3,2	35.088	4,3
Oxígeno	820	0,1	600	0,1
Total	1.260.911	100,0	816.212	100,0

Las ventas netas por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 aumentaron un 54,5% con respecto al ejercicio anterior. El comportamiento de cada uno de los productos fue el siguiente:

a) Energía:

Las ventas de energía CT ADC medidas en pesos aumentaron en \$miles 222.494, representando una suba del 48,7 % con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 457.077 al 30 de abril de 2014 a \$miles 679.571 al 30 de abril de 2015. Esta variación se debió a un incremento en cantidad de MW vendidos, como consecuencia de una mayor disponibilidad de la central y a un mayor precio de venta registrado como consecuencia de:

- los nuevos precios establecidos por la Res SEN 529/14, y
- la creación de un nuevo concepto remunerativo (remuneración de los mantenimientos no recurrentes) incluido en la Res SEN 529/14.

Las ventas de energía CT ADC medidas en GWh aumentaron un 19,9 % pasando de 2.839 GWh (o un promedio de 237 GWh por mes) al 30 de abril de 2014 a 3.403 GWh (o un promedio de 284 GWh por mes) al 30 de abril de 2015.

Los precios de venta de la energía de la CT ADC aumentaron un 24,0 % pasando de \$ 161,0 promedio durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2014 a \$ 199,7 promedio en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015, debido a la aplicación de la Res SEN 529/14.

Las ventas de energía de PED medidas en pesos se incrementaron en \$miles 5.828, representando un aumento del 26,4 % con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 22.057 al 30 de abril de 2014 a \$miles 27.885 al 30 de abril de 2015.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 la venta en GWh fue de 28,1 a un precio promedio de \$ 992,3 y en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2014 fue de GWh 28,7, a un precio promedio de \$ 768,5; el aumento en el precio se debe al incremento en la cotización del dólar estadounidense, moneda en la cual está fijada la tarifa con CAMMESA.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

b) Servicio de fásón de energía eléctrica:

Los servicios de fásón para la generación de energía eléctrica con gas natural e hidrógeno medidas en pesos aumentaron en \$miles 957, representando un incremento del 86,1 % con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 1.111 al 30 de abril de 2014 a \$miles 2.068 al 30 de abril de 2015. Esta variación se debió a un aumento de los MWh vendidos y del precio como consecuencia del aumento de la tarifa y de la cotización del dólar estadounidense, moneda en la cual está fijado el precio de este servicio.

c) Gas:

La producción de gas aumentó en 5.487 miles de m³, es decir, un 1,0 %, pasando de 547.820 miles de m³ al 30 de abril de 2014 a 553.307 miles de m³ al 30 de abril de 2015, como consecuencia de los trabajos realizados en el yacimiento.

Bajo el programa "Gas Plus", la Sociedad vendió \$miles 43.495 correspondiente a la entrega de 28.837 miles de m³ a un precio promedio de US\$/m³ 0,18302 (o US\$ 4,95 millón de btu). En el ejercicio anterior las ventas de gas ascendieron a \$miles 31.867 correspondientes a 29.598 miles de m³ a un precio de US\$/m³ 0,1653 (o US\$ 4,48 millón de btu).

El resto del gas fue utilizado para la generación de energía eléctrica en la CT ADC y en la operación de la planta de GLP.

Asimismo, se devengó el subsidio por el "Programa de Estimulo a la Inyección Excedente de Gas Natural" por \$ miles 116.086 en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015. En el ejercicio cerrado al 30 de abril de 2014 el importe devengado ascendió a \$miles 2.959. A la fecha de emisión de los presentes estados contables consolidados se han cobrado \$ 48,6 millones.

d) Petróleo:

Las ventas de petróleo del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 aumentaron en \$miles 70.953, representando un aumento del 32,0 % con respecto al ejercicio anterior. Este aumento se debió a un incremento en el precio del 38,3 %, originado en el mayor precio obtenido por las ventas a las refinadoras en el mercado interno y al efecto del incremento en el tipo de cambio de la moneda extranjera que se aplica sobre los precios de venta. Como consecuencia de la caída del precio internacional del petróleo crudo, en enero de 2015 se renegoció a la baja el precio en el mercado interno, con efectos para las entregas realizadas a partir del 1 de enero de 2015.

Las ventas de petróleo medidas en m³ disminuyeron un 4,4 % pasando de 70.891 m³ al 30 de abril de 2014 a 67.793 m³ al 30 de abril de 2015.

La producción de petróleo disminuyó un 12,6 %, de 40.747 m³ al 30 de abril de 2014 a 35.623 m³ al 30 de abril de 2015, debido a la declinación natural del yacimiento.

Asimismo, en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 se devengó el subsidio por el "Programa de Estimulo a la Producción de Petróleo Crudo" vigente desde el 1 de enero de 2015 por \$ miles 644.

e) Propano, butano y gasolina:

- Las ventas de propano en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 aumentaron en \$miles 13.725 con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 43.775 al 30 de abril de 2014 a \$miles 57.500 al 30 de abril de 2015, como consecuencia de un alza en el precio promedio de ventas del 29,3 %, pasando de \$promedio/tn 2.017,8 al 30 de abril de 2014 a \$promedio/tn 2.608,1 al 30 de abril de 2015. El volumen vendido aumentó un 1,6 %.
- Las ventas de butano en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 aumentaron en \$miles 5.123 con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 35.088 al 30 de abril de 2014 a \$miles 40.211 al 30 de abril de 2015, como consecuencia del aumento del precio promedio de ventas en un 22,8 %, pasando de \$promedio/tn 2.158,8 al 30 de abril de 2014 a \$promedio/tn 2.650,2 al 30 de abril de 2015. El volumen vendido disminuyó un 6,6 %.
- No se han registrado ventas de gasolina al 30 de abril de 2015 debido a que la producción de 27.644 m³, fue blendeada y vendida con el petróleo por razones de mercado. Asimismo, no se han registrado ventas de gasolina al 30 de abril de 2014 por los mismos motivos expuestos anteriormente.

f) Oxígeno:

Hychico vendió 127.433 m³ y 128.650 m³ de oxígeno por un total de \$miles 820 y \$miles 600 en los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2015 y 2014, respectivamente. El incremento en las ventas se produjo por un aumento en el precio de venta.

Costo de ventas

El costo de ventas del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 ascendió a \$miles 473.719, representando el 37,6% sobre las ventas netas, mientras que en el ejercicio anterior ascendió a \$miles 339.524 representando el 41,6% sobre las ventas netas al 30 de abril de 2014.

El aumento del 39,5% en el costo de ventas fue generado principalmente por:

- el mayor cargo por amortizaciones de los bienes relacionados con la explotación de petróleo y gas y la CT ADC por \$miles 68.651, como consecuencia del incremento de las inversiones realizadas y del revalúo técnico de esta última,

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

G.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

- un incremento de los costos laborales por \$miles 40.117, por el otorgamiento (por parte de la Sociedad) de compensaciones para cubrir las pérdidas del poder adquisitivo del salario,
- un incremento de los costos de los materiales y repuestos por \$ miles 10.574,
- un incremento de los costos de mantenimiento y operación por \$miles 13.348, y
- un incremento de los seguros por \$ miles 5.787 como consecuencia, principalmente, del incremento de los costos de cobertura.

Estos conceptos fueron compensados con:

- una disminución de las compras de energía por \$miles 11.124 como consecuencia del vencimiento de los contratos a término, los cuales no fueron renovados atento a la normativa vigente.

Gastos de exploración

Los Gastos de exploración por \$ miles 174.860 surgen como consecuencia de que a la fecha de emisión de los presentes estados financieros se reversaron las áreas de exploración Cerro Chato y Lago Pellegrini por \$miles 23.684 y \$miles 141.396, respectivamente, debido a que la Sociedad decidió, en el 2do. período de exploración y luego de cumplir con las inversiones comprometidas con la provincia de Río Negro, devolver el 100% de las áreas. Asimismo, en el área de Loma de Kauffman, el 12 de junio de 2015 y luego de efectuar las inversiones comprometidas, la Sociedad decidió pasar al 3er. período de exploración revirtiendo el 50% de la misma; por tal motivo, al 30 de abril de 2015 se han provisionado \$miles 9.780.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización fueron de \$miles 170.351, representando un 13,5% sobre las ventas netas. Con respecto al ejercicio anterior éstos aumentaron un 41,1%, principalmente por el incremento de regalías (generado principalmente por el aumento en el precio del petróleo y de gas y de la alícuota), y al incremento del impuesto a los ingresos brutos como consecuencia de la mayor facturación.

Gastos de administración

Los gastos de administración del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 ascendieron a \$miles 91.528, representando un 7,3% respecto de las ventas netas. Con respecto al ejercicio anterior, éstos aumentaron un 39,9%, como consecuencia principalmente del aumento de los sueldos y cargas sociales (por el otorgamiento de compensaciones por parte de la Sociedad para cubrir las pérdidas del poder adquisitivo del salario), de las mayores erogaciones relacionadas con el mantenimiento informático de la Sociedad, al incremento de los alquileres (por la venta del edificio de Vicente López y su posterior alquiler) y al incremento de los gastos bancarios.

Otros ingresos operativos netos

Los otros ingresos operativos netos fueron positivos como consecuencia principalmente del cobro de \$ 4,1 millones por la cesión de derechos de compensación bajo el Programa Petróleo Plus reglamentado en el año 2008, compensado con los gastos de escritura de la venta del Edificio de Vicente López por \$ 2,9 millones.

Resultados financieros

Los ingresos financieros arrojaron un saldo de \$miles 127.500, mientras que en el ejercicio anterior fueron de \$miles 151.905. Las causas principales de la variación negativa de \$miles 24.405 son:

	Concepto	Variación en \$miles
(i)	Intereses y otros resultados devengados por colocaciones	64.316
(ii)	Diferencia de cambio	(91.719)
(iii)	Devengamiento de intereses de créditos	2.998
	Total	(24.405)

- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde a los mayores resultados por las colocaciones financieras.
- La variación de la diferencia de cambio tiene relación con el aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense respecto del peso, calculado sobre las inversiones en dicha moneda extranjera. La variación en la cotización del dólar estadounidense entre abril 2014 y abril 2015 fue de un 11,5% y entre abril 2013 y abril 2014 fue de un 53,5 %.
- La variación en el devengamiento de intereses de créditos corresponde, principalmente, al valor actual de los créditos a largo plazo de Hychico.

Los costos financieros arrojaron un saldo negativo de \$miles 474.940, mientras que en el ejercicio anterior fueron negativos por \$miles 827.207. Las causas principales de la variación positiva de \$miles 352.267 son:

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

	Concepto	Variación en \$miles
(i)	Intereses y otros	(59.056)
(ii)	Swap de tasa LIBO	(6.293)
(iii)	Diferencia de cambio	421.094
(iv)	Devengamiento de intereses de deudas	(3.478)
	Total	352.267

- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde, principalmente, al incremento de tasas en las renovaciones de préstamos y de los adelantos en cuenta corriente y los intereses devengados por el financiamiento anticipado para el mantenimiento de la CT ADC. Asimismo, si bien el capital de la deuda en dólares se mantuvo constante, el incremento del tipo de cambio generó un mayor devengamiento de intereses en pesos.
- El Grupo posee el 85,4 % de su deuda financiera en dólares estadounidenses con lo cual la variación del tipo de cambio de dicha moneda generó un impacto significativo en los resultados económicos y en el patrimonio. La variación en la cotización del dólar estadounidense entre abril 2014 y abril 2015 fue de un 11,3% y entre abril 2013 y abril 2014 fue de un 54,3 %.
- La disminución de la línea SWAP de tasa LIBO se debe a la cancelación del contrato de SWAP que poseía la Sociedad.

Los otros resultados financieros corresponden al recupero de la provisión por desvalorización de la propiedad, planta y equipo de la Planta de Hidrógeno y Oxígeno de Hychico.

Otros resultados integrales

Los otros resultados integrales corresponden al efecto del cambio de la política contable de valuación del rubro Propiedad, planta y equipo para los activos CT ADC, Edificios y Terrenos, la Planta de GLP y el PED. Hasta el 30 de abril de 2014, la Sociedad valuaba la totalidad del rubro Propiedad, planta y equipo según el modelo del costo, establecido en la NIC 16, el cual consiste en el reconocimiento inicial del activo a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor, si existieran. A partir del 31 de julio de 2014, la Sociedad valúa la CT ADC, los Edificios y Terrenos y la Planta de GLP y el PED del rubro Propiedad, planta y equipo por el modelo de revaluación, ya que considera que este modelo refleja de manera más fiable el valor de estos activos. El incremento por revaluación asciende a \$miles 1.143.874 que neto del impuesto diferido asciende a un efecto por revaluación neto de \$miles 743.518.

Al 30 de abril de 2015 el activo aumentó en \$miles 1.561.536, lo que representa un incremento del 63,6 % en comparación con el 30 de abril de 2014. Las causas principales de esta variación son los incrementos en:

- propiedad, planta y equipo por \$miles 975.859, por el efecto neto de la revaluación de la CT ADC, Edificios y Terrenos, la Planta de GLP y el PED; las altas; neto de la venta del edificio de Vicente López, las devoluciones de las áreas de Río Negro y amortizaciones del ejercicio,
- inversiones financieras por \$miles 34.674, por el aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense que incrementó la valuación de las plazas fijos en dicha moneda,
- repuestos y materiales por \$miles 19.495, debido a los mayores stocks y al incremento en los precios de los materiales asociados a la operación normal de la Sociedad,
- cuentas por cobrar comerciales por \$miles 150.533, por la contabilización de las acreencias con CAMMESA por el art. 5 de la Res. 95/2013 y por el incremento otorgado por la Res SEN 529/14 sobre el esquema de remuneración de la generación de energía; y por el aumento en el precio del petróleo,
- otras cuentas por cobrar por \$miles 40.400, principalmente por la activación de los saldos del activos impositivos diferidos de Hychico, impuesto a la ganancia mínima presunta y quebrantos impositivos en función de las estimaciones de recupero efectuadas, y
- Efectivo y equivalente de efectivo por \$miles 340.920, principalmente por la inversión en fondos comunes de inversión en pesos por parte de la Sociedad, como consecuencia de la venta del edificio de Vicente López, entre otros. Asimismo, la Sociedad ha recibido fondos para ser aplicados al programa de mantenimiento de las unidades generadoras.

El pasivo aumentó en \$miles 817.630, lo que representa un incremento del 37,3 % con respecto al 30 de abril de 2014. Las causas principales de la variación son:

- el aumento neto de las deudas financieras por \$miles 335.540, generado por el efecto de la variación del tipo de cambio, lo que lleva a un incremento de los intereses y la diferencia de cambio devengados, y al financiamiento contraído con CAMMESA para la realización de los mantenimientos de la CT ADC entre otros,
- el aumento de las cuentas a pagar comerciales por \$miles 50.031, debido principalmente al incremento de precios de los costos, gastos e inversiones realizadas,
- el aumento en las remuneraciones y cargas sociales por \$miles 10.077, como consecuencia del otorgamiento de compensaciones por parte de la Sociedad para cubrir las pérdidas del poder adquisitivo del salario,
- el aumento de otras deudas por \$miles 12.401, como consecuencia del incremento de las regalías de petróleo y gas,
- el aumento en las cargas fiscales por \$miles 8.947, por el aumento de la posición a pagar de IVA,
- el aumento del pasivo impositivo diferido por \$miles 402.502, debido, principalmente a la contabilización del impuesto diferido relacionado con la revaluación de los activos del rubro Propiedad, planta y equipo,

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

- (vii) el aumento de las provisiones y contingencias por \$miles 557, y
- (viii) la disminución de los instrumentos financieros derivados por \$miles 2.425 como consecuencia de la cancelación del contrato de Swap de tasa LIBO.

Adicionalmente a lo detallado en el párrafo anterior, el Grupo se encuentra fuertemente endeudado en dólares estadounidenses por lo que resulta muy sensible a la variación del tipo de cambio de dicha moneda. Los préstamos a los cuales hacemos referencia son los siguientes:

1. Obligaciones Negociables Senior Notes, por US\$ 200.000.000, y
2. Préstamo garantizado de US\$ 14.000.000, destinado al PED (Hychico).

La suma desembolsada en el punto 1 devenga un interés pagadero por períodos de seis meses, a partir del desembolso y hasta el repago total (2018) a una tasa fija del 10%.

La suma desembolsada en el punto 2 devenga un interés a una tasa variable equivalente a LIBO más una tasa del 8,75 % nominal anual pagadero semestralmente.

2) Perspectivas (información no cubierta por el informe del auditor)

Durante el próximo ejercicio económico la Sociedad continuará en el área Agua del Cajón con un plan de desarrollo "convencional" que contempla la perforación de cuatro pozos. A este plan, se adicionan cuatro pozos de *Tight gas sand* y un programa de reparación/optimización de ocho pozos. El objetivo es mantener el abastecimiento de gas y la búsqueda de reservas de hidrocarburos. Los cuatro pozos de *Tight gas sand* están sujetos a conseguir precios acordes con la inversión, que provengan de contratos de gas plus y/o del Programa de Estímulo de Gas.

Con respecto al área de exploración Loma de Kauffman en la provincia de Río Negro, durante el próximo ejercicio se prevé perforar un pozo.

Con respecto al segmento de energía eléctrica, estimamos que el Estado Nacional continuará con el ajuste de los valores que remuneran la generación como lo realizó mediante la Res SEN 95/13 y Res SEN 529/14, como así también continuará financiando el mantenimiento de las unidades generadoras. Asimismo, la Sociedad espera que se implementen medidas de fondo en el negocio de generación de energía eléctrica en el largo plazo.

Hychico continuará operando sus dos plantas y profundizará los estudios de interconexión entre los electrolizadores y un futuro aerogenerador. Adicionalmente, se continuará evaluando el almacenaje de hidrógeno en reservorios depletados de petróleo, y se construirá un ducto para transportar el hidrógeno e iniciar este almacenaje con miras a ser utilizado como combustible para alimentar una turbina o un set de generación en los momentos pico de demanda eléctrica en la zona, y generar así nuevos ingresos asociados al proyecto de hidrógeno.

Adicionalmente, la posición de liquidez con la que cuenta la Sociedad le permitiría enfrentar las volatilidades que se puedan producir en el desarrollo de sus negocios en el ejercicio económico iniciado el 1 de mayo de 2015.

Reservas de petróleo y gas

La estimación de reservas de hidrocarburos del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2014 efectuada por la Sociedad, la cual ha sido auditada por el auditor independiente Licenciado Héctor A. López, cumpliendo con los requerimientos establecidos en la Res SEN 324/06, y teniendo como horizonte el vencimiento de la concesión en enero de 2026, es la siguiente:

La estimación de reservas del área a dicha fecha es la siguiente:

Productos		Comprobadas			Probables	Posibles
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total		
Gas	MMm ³ ⁽¹⁾	3.626	1.340	4.966	790	586
Petróleo	Mbbl	1.572	736	2.308	849	868
	Mm ³	250	117	367	135	138

⁽¹⁾ expresado en 9300 kcal/m³

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L

(Socio)

C.B.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

3) Estructura patrimonial

	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
	\$	\$	\$	\$
	(a)			
	Información consolidada			
Activo corriente	816.697.176	337.115.675	212.565.114	199.079.558
Activo no corriente	3.200.745.685	2.118.791.377	1.907.773.932	1.810.937.950
Total	4.017.442.861	2.455.907.052	2.120.339.046	2.010.017.508
Pasivo corriente	539.289.516	440.370.531	320.777.557	246.375.779
Pasivo no corriente	2.470.924.596	1.752.213.819	1.312.220.999	1.193.810.842
Total pasivo	3.010.214.112	2.192.584.350	1.632.998.556	1.440.186.621
Patrimonio controlante	998.166.007	258.268.784	483.235.600	565.585.685
Patrimonio no controlante	9.062.742	5.053.918	4.104.890	4.245.202
Patrimonio total	1.007.228.749	263.322.702	487.340.490	569.830.887
Total Patrimonio y pasivo	4.017.442.861	2.455.907.052	2.120.339.046	2.010.017.508

(a) Información consolidada con SEB e Hychico, según información financiera al 30 de abril de 2015, 2014, 2013 y 2012.

4) Estructura de resultados

	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
	\$	\$	\$	\$
	(a)			
	Información consolidada			
Resultado operativo	351.751.345	304.163.570	132.010.177	144.310.730
Ingresos financieros	127.500.389	151.905.289	52.467.849	23.884.254
Costos financieros	-474.939.782	-827.207.316	-308.224.329	-184.777.790
Otros resultados financieros	69.516	1.492.925	1.593.085	1.450.903
Resultado antes de impuesto a las ganancias	4.381.468	-369.645.532	-122.153.218	-15.131.903
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-431.582	3.801.279	-790.471	-805.432
Impuesto a las ganancias	-3.561.977	140.426.465	40.453.292	332.395
Resultado neto del ejercicio	387.909	-225.417.788	-82.490.397	-15.604.940
Otros resultados integrales	743.518.138	0	0	0
Resultado integral del ejercicio	743.906.047	-225.417.788	-82.490.397	-15.604.940

(a) Información consolidada con SEB e Hychico, según información financiera al 30 de abril de 2015, 2014, 2013 y 2012.

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

5) Datos estadísticos
(Información no cubierta por el informe de los auditores)

PETROLEO					
	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012	30/04/2011
Información consolidada					
Producción en bbl	224.064	256.290	286.439	322.553	306.238
Ventas en el mercado local bbl	426.406	445.887	488.082	594.757	580.869
Producción en m3	35.623	40.747	45.540	51.282	48.688
Ventas en el mercado local m3 ⁽¹⁾	67.793	70.891	77.599	94.559	92.351
GAS (Miles m³)					
	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012	30/04/2011
Información consolidada					
Producción	553.307	547.820	651.007	699.399	762.421
Redireccionado por CAMMESA -Res SEN 95/13 / Compra	419.390	293.754	175.364	253.597	253.044
Ventas en el mercado local	28.837	29.598	27.565	9.059	-
ENERGIA AGUA DEL CAJON (Miles MWh)					
	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012	30/04/2011
Información consolidada					
Producción	3.636	3.066	2.906	3.270	3.843
Compra	-	31	112	148	118
Ventas	3.403	2.839	2.740	3.196	3.736
ENERGIA RENOVABLE (Miles MWh)					
	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012	30/04/2011
Información consolidada					
Producción	28,1	28,8	27,5	12,3	N/A
Ventas	28,1	28,8	27,5	12,3	N/A
ENERGIA PLANTA DIADEMA (Miles MWh)					
	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012	30/04/2011
Información consolidada					
Producción	8,0	7,5	6,8	7,5	6,6
Ventas	6,7	5,2	5,0	6,3	4,9
PROPANO (tn)					
	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012	30/04/2011
Información consolidada					
Producción	22.015	21.718	24.994	29.901	31.128
Ventas en el mercado local	22.046	21.694	25.113	28.902	31.105
BUTANO (tn)					
	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012	30/04/2011
Información consolidada					
Producción	15.114	16.285	17.126	19.874	20.431
Ventas en el mercado local	15.173	16.253	17.295	19.862	20.277

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

GASOLINA (m ³)					
	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012	30/04/2011
Información consolidada					
Producción ⁽²⁾	27.644	26.729	29.248	35.004	36.439
OXIGENO (Nm ³)					
	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012	30/04/2011
Información consolidada					
Producción	37.747	65.917	52.178	43.531	60.086
Ventas en el mercado local ⁽³⁾	127.433	128.650	90.810	102.758	68.978

⁽¹⁾ Incluye 27.615 m³, 26.749 m³, 29.308 m³, 34.903 m³ y 36.441 m³ de gasolina al 30 de abril de 2015, 2014, 2013, 2012 y 2011, respectivamente vendidos como petróleo.

⁽²⁾ La gasolina al 30 de abril de 2015, 2014, 2013, 2012 y 2011, se ha vendido como petróleo.

⁽³⁾ Las ventas de oxígeno al 30 de abril de 2015, 2014, 2013, 2012 y 2011 incluyen cláusula take or pay.

6) Índices

30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
(a)			
Información consolidada			

Liquidez (1)	1,51	0,77	0,66	0,81
Solvencia (2)	0,33	0,12	0,30	0,40
Inmovilización del capital (3)	0,80	0,86	0,90	0,90
Rentabilidad (4)	1,17	-0,60	-0,16	-0,03

(a) Información consolidada con SEB e Hychico, según información financiera al 30 de abril de 2015, 2014, 2013 y 2012

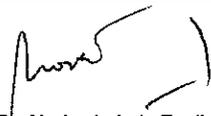
(1)	Activo corriente Pasivo corriente
(2)	Patrimonio Pasivo Total
(3)	Activo no corriente Total del Activo
(4)	Resultado integral del ejercicio Patrimonio promedio

Véase nuestro informe de fecha
7 de julio de 2015
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Carlos A. Pace
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora


Dr. Norberto Luis Feoli
Síndico Titular
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212


Dr. Alejandro Götz
Presidente



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES CONSOLIDADO

A los señores Presidente y Directores de
Capex S.A.
Domicilio Legal: Avenida Córdoba 948/950 Piso 5to C
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
CUIT: 30-62982706-0

Informe sobre los estados financieros

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Capex S.A. y sus sociedades controladas (la "Sociedad") que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 30 de abril de 2015, los estados de resultados integrales consolidados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo consolidados por el ejercicio finalizado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa, contenidas en las notas 1 a 33, 35 y 36 y anexos A y D a H.

Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2014, son parte integrante de los estados financieros auditados mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.

Responsabilidad de la Dirección

El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas como normas contables profesionales argentinas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa, tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés). Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros consolidados libres de incorrecciones significativas originadas en errores o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados, en base a la auditoría que efectuamos con el alcance detallado en el párrafo "Responsabilidad de los auditores".

Price Waterhouse & Co. S.R.L., Bouchard 557, piso 8°, C1106ABG - Ciudad de Buenos Aires
T: +(54.11) 4850.0000, F: +(54.11) 4850.1800, www.pwc.com/ar

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Dichas normas fueron adoptadas como normas de auditoría en Argentina mediante la Resolución Técnica N° 32 de FACPCE tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB por sus siglas en inglés) y exigen que cumplamos con los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados se encuentran libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentada en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración del riesgo de incorrecciones significativas en los estados financieros consolidados debidas a fraude o error. Al efectuar dicha valoración del riesgo, el auditor debe tener en consideración el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados, en función a las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también comprende una evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas, de la razonabilidad de las estimaciones significativas realizadas por la dirección de la Sociedad y de la presentación de los estados financieros consolidados en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para fundamentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del presente informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada al 30 de abril de 2015, su resultado integral consolidado y los flujos de efectivo consolidados por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Informe sobre cumplimiento de disposiciones vigentes

En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos, respecto de la Sociedad, que:

- a) los estados financieros consolidados de la Sociedad se encuentran asentados en el libro "Inventarios y Balances" y cumplen, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores;
- b) los estados financieros individuales de la Sociedad surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales que mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base las cuales fueron autorizados por la Comisión Nacional de Valores;



- c) hemos leído la reseña informativa, sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular;
- d) al 30 de abril de 2015 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino de Capex S.A. que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 2.508.655, no siendo exigible a dicha fecha;
- e) de acuerdo con lo requerido por el artículo 21, inciso e) Capítulo III, Sección VI, Título II de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, informamos que el total de honorarios en concepto de servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 representan:
 - e.1) el 91 % sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad por todo concepto en dicho ejercicio;
 - e.2) el 49 % sobre el total de honorarios por servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas en dicho ejercicio;
 - e.3) el 44 % sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto en dicho ejercicio;
- f) hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo para la Sociedad previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de julio de 2015.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
 Dr. Carlos A. Pace
 Contador Público (UBA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 7/ 7/2015 01 0 T. 34 Legalización: N° 137505

LEGALIZAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 466 (Art. 2. inc. d y j) y 20.488 (Art. 21 inc. i) la actuación profesional de fecha 7/ 7/2015 referida a **BALANCE** de fecha 30/ 4/2015 perteneciente a CAPEX S.A. 30-62982706-0 para ser presentada ante y declaramos que la firma inserta en dicha actuación se corresponde con la que el Dr. **PACE CARLOS ALBERTO** 20-14101020-5 tiene registrada en la matrícula CP T° 0150 F° 106 que se han efectuado los controles de matrícula vigente y control formal de dicha actuación profesional de conformidad con lo previsto en la Res. C. 236/88, no implicando estos controles la emisión de un juicio técnico sobre la tarea profesional, y que firma en carácter de socio de **PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.** DE Soc. 2 DE DANIEL I. ZUNINO

N° H 0663739

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

A los señores Accionistas de
Capex S.A.
Domicilio Legal: Avenida Córdoba 948/950 Piso 5to C
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
CUIT: 30-62982706-0

1. De acuerdo con lo dispuesto en el inciso 5° del artículo 294 de la Ley N° 19.550, hemos examinado el inventario y los estados financieros consolidados adjuntos de Capex S.A. (la "Sociedad") y sus sociedades controladas que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 30 de abril de 2015, y los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo consolidados por el ejercicio finalizado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa (Notas 1 a 33, 35 y 36 y Anexos A y D a H). Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2014 son parte integrante de los estados financieros auditados mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros. Además, hemos revisado la Memoria del Directorio correspondiente a dicho ejercicio.
2. El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas como normas contables profesionales argentinas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa, tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés). Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros consolidados libres de distorsiones significativas originadas en errores o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados, en base a la auditoría que efectuamos con el alcance detallado en el párrafo 3.
3. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes en la República Argentina. Dichas normas requieren que los exámenes de los estados contables se efectúen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIAs), las que fueron adoptadas como normas de auditoría en Argentina mediante la Resolución Técnica N° 32 de la FACPCE tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB por sus siglas en inglés), e incluyen la verificación de la razonabilidad de la información significativa de los documentos examinados y su congruencia con la restante información sobre las decisiones societarias de las que hemos tomado conocimiento, expuestas en actas del Directorio y de Asamblea, así como la adecuación de dichas decisiones a la ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. Para realizar nuestra tarea profesional, hemos efectuado una revisión del trabajo efectuado por los auditores externos de Capex S.A., Price Waterhouse & Co. S.R.L., quienes emitieron su informe auditoría en el día de la fecha, sin salvedades. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados del examen de auditoría efectuado por dichos profesionales. Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentada en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración del riesgo de incorrecciones significativas en los estados financieros consolidados debidas a

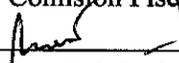
fraude o error. Al efectuar dicha valoración del riesgo, el auditor debe tener en consideración el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados, en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también comprende una evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas, de la razonabilidad de las estimaciones significativas realizadas por la dirección de la Sociedad y de la presentación de los estados financieros consolidados en su conjunto. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración, comercialización y producción, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y de la Asamblea.

4. Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 30 de abril de 2015, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.
5. Basado en el trabajo realizado, con el alcance descrito en los puntos anteriores, informamos que:
 - a) En nuestra opinión, los estados financieros consolidados mencionados en el párrafo 1. presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Capex S.A. y sus sociedades controladas al 30 de abril de 2015 y su resultado integral consolidado y el flujo de efectivo consolidado por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.
 - b) No tenemos observaciones que formular, en lo que es materia de nuestra competencia, en relación con la Memoria del Directorio, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.
 - c) En cumplimiento de lo dispuesto por el Artículo 4 del Capítulo XXI de las Normas de la Comisión Nacional de Valores y de la Resolución N° 368 de dicha Comisión, manifestamos que:
 - i) Las políticas de contabilización y auditoría de la Sociedad responden a normas en la materia y exhiben una calidad razonable, y que el auditor externo lleva a cabo su labor con un grado satisfactorio de objetividad e independencia, según surge del informe emitido al respecto por el Comité de Auditoría.
 - ii) Los estados contables han sido preparados teniendo en cuenta las normas contables aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores.
 - d) Hemos leído la reseña informativa sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
6. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales y al art. 75 de la Resolución General 7/2005 de la Inspección General de Justicia.
7. Hemos verificado que los auditores externos, en su informe de auditoría, indican en el inciso f) del acápite "Informe sobre cumplimientos de disposiciones vigentes" que han dado cumplimiento

a la norma profesional emitida por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de julio de 2015

Por Comisión Fiscalizadora



Norberto Luis Feoli

Síndico Titular

Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50
F° 212