

**CAPEX S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**Al 30 de abril de 2017 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 Consolidados
	Notas a los Estados Financieros Consolidados
1	- INFORMACIÓN GENERAL Y MARCO REGULATORIO
1.1	- Información general
1.2	- 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	- Repuestos y materiales e inventarios
2.9	- Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar
2.10	- Efectivo y equivalentes de efectivo
2.11	- Cuentas del patrimonio
2.12	- Cuentas por pagar comerciales, remuneraciones y cargas sociales y otras deudas
2.13	- Deudas financieras
2.14	- Impuestos a las ganancias y ganancia mínima presunta
2.15	- Provisiones y otros cargos
2.16	- Reconocimiento de ingresos
2.17	- Información por segmentos
2.18	- 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	- ACTIVO Y PASIVO NETO POR IMPUESTO DIFERIDO
8	- ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR CATEGORÍA
9	- CALIDAD CREDITICIA DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS
10	- REPUESTOS Y MATERIALES
11	- INVENTARIOS
12	- OTRAS CUENTAS POR COBRAR
13	- CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES
14	- INVERSIONES FINANCIERAS
15	- EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO
16	- CAPITAL SOCIAL Y PRIMA DE EMISION
17	- RESERVAS
18	- RESULTADOS NO ASIGNADOS
19	- CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES
20	- DEUDAS FINANCIERAS
21	- REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES
22	- CARGAS FISCALES
23	- OTRAS DEUDAS
24	- PROVISIONES Y OTROS CARGOS



- 25 - VENTAS NETAS
- 26 - OTROS INGRESOS / (EGRESOS) 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 - GARANTIAS 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 INDEPENDIENTES)
- 35 - NEGOCIO DE HYCHICO – FINANCIACIÓN – PRINCIPALES CONTRATOS
- 36 - CAPITAL DE TRABAJO NEGATIVO - 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 INDEPENDIENTES

INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

F

M.



## NOMENCLATURA

### Monedas

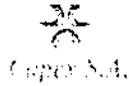
<u>Términos</u>	<u>Definición</u>
\$	Peso
€	Euro
GBP	Libra esterlina
US\$	Dólar estadounidense

### 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
FACPC	Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas
GWh	Gigawats por hora
IASB	Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad
km	Kilómetro
km <sup>2</sup>	Kilómetro cuadrado
KW	Kilowat
LVFVD	Liquidación de venta con fecha de vencimiento a definir
m <sup>3</sup>	Metro cúbico
MMBTU	Millones de british thermal unit
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
Mm <sup>3</sup>	Miles de metros cúbicos
MMm <sup>3</sup>	Millones de metros cúbicos
MMMm <sup>3</sup>	Miles de millones de metros cúbicos
MW	Megawat
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
Nm <sup>3</sup>	Metro cúbico normal
PED	Parque Eólico Diadema
tn	Tonelada
V/N	Valor nominal
WTI	West Texas Intermediate

25

M.



**COMPOSICION DEL DIRECTORIO Y COMISION FISCALIZADORA**

**Presidente**

Sr. Alejandro Götz

**Vicepresidenta**

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 Arraga Penido

**Síndicos Suplentes**

Sra. Claudia Marina Valongo

Sra. Andrea Mariana Casas

Sra. Claudia Angélica Briones

F

M.



## **Memoria Anual Ejercicio 2016 - 2017**

### **Contenido**

1. Resumen del ejercicio y perspectivas para el futuro
  2. Reseña histórica
  3. Contexto macroeconómico
  4. Mercado energético argentino
  5. Medio ambiente
  6. Sistemas y comunicaciones
  7. Recursos humanos
  8. Situación financiera
  9. Resultados del ejercicio
  10. Propuesta del Directorio
- Anexo – Código de Gobierno Societario

F  
2

4.



## 1. Resumen del ejercicio y perspectivas para el futuro

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. Asimismo y en línea con su visión estratégica y principios de sustentabilidad y protección del medio ambiente, la Sociedad continúa, a través de su controlada Hychico, con sus proyectos de generación eólica y de producción de hidrógeno a partir de la electrólisis del agua.

Durante el ejercicio económico iniciado el 1º de mayo de 2016 y finalizado el 30 de abril de 2017, 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.

Durante el presente ejercicio la Sociedad arrojó un resultado integral ganancia de millones de \$ 1.732,6 (del cual millones de \$ 1.730,1 corresponde a los propietarios de la Sociedad), que comparado con el ejercicio anterior cuyo resultado integral fue una ganancia de millones de \$ 790,1 (de la cual millones de \$ 788,6 correspondía a los propietarios de la Sociedad), arroja un incremento del 119,3%.

El resultado integral del presente ejercicio está compuesto por un resultado neto ganancia de millones de \$ 566,8 y otros resultados integrales ganancia de millones de \$ 1.165,8, mientras que en el ejercicio anterior el resultado integral estaba compuesto por un resultado neto pérdida de millones de \$ 259,9 millones y otros resultados integrales ganancia de millones de \$ 1.050.

El resultado operativo del presente ejercicio arrojó una ganancia de millones de \$ 1.309,3, que comparado con el ejercicio anterior presenta un incremento del 71,5%.

En el segmento de petróleo y gas, la Sociedad ha incrementado las curvas de producción en un 1,6% y 16,8%, respectivamente, respecto del ejercicio anterior. El incremento dado por el Gobierno Nacional a los precios del gas natural con destino a la generación de electricidad, mediante la Res 41/16 del Ministerio de Energía y Minería de abril de 2016, el sostenimiento de un precio en el mercado interno para la actividad de producción de petróleo, junto con la depreciación del peso respecto del dólar estadounidense ocurrida en el mes de diciembre de 2015, le permitieron a la Sociedad obtener una mejora del 123% en los resultados operativos en este segmento respecto del ejercicio anterior.

Respecto del segmento de energía, los resultados operativos fueron positivos. Los programas de mantenimiento de la Central Térmica Agua del Cajón ("CT ADC") que viene realizando la Sociedad desde el año 2014, le permitieron mantener buenos niveles de disponibilidad y generación. En cuanto al esquema de remuneración vigente durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017, luego de haberse declarado la emergencia del sector eléctrico nacional hasta el 31 de diciembre de 2017, el Gobierno Nacional dictó la Res. SEN 22/16 otorgando a partir de febrero de 2016 un incremento a la remuneración de los generadores que acompañó la inflación, en la misma línea que lo venían haciendo las autoridades anteriores. Sin embargo, en el mes de enero de 2017 el Gobierno Nacional dictó la Res 19 E/2017 mediante la cual dispuso un nuevo mecanismo remuneratorio que valoriza la disponibilidad de las unidades de generación, buscando adoptar criterios de remuneración con condiciones económicamente razonables, previsibles y eficientes, mediante compromisos de potencia a mediano plazo. El nuevo esquema de remuneración estableció una remuneración por potencia disponible y una remuneración por energía generada y fijó los valores en dólares estadounidenses a partir del mes de febrero de 2017.

En cuanto al segmento de energías renovables, el Parque Eólico Diadema ("PED") ha operado con una alta eficiencia y al estar fijada su tarifa en dólares estadounidenses le ha permitido obtener muy buenos resultados operativos.

Respecto de los resultados financieros, al 30 de abril de 2017 la cotización del dólar estadounidense alcanzó \$ 15,30, un incremento con respecto al cierre del ejercicio anterior del 8,1%. Debido a que la Sociedad se encuentra endeudada en dicha moneda la apreciación del dólar afecta sus resultados financieros netos; no obstante, el hecho de que sus ingresos también están denominados en dólares estadounidenses permiten amortiguar las fluctuaciones del tipo de cambio en los resultados netos.

Los otros resultados integrales del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 ascendieron a millones de \$ 1.165,8, mientras que en el ejercicio anterior fue de millones de \$ 1.050, debido a que la Sociedad aplica, desde el 31 de julio de 2014, el modelo de revaluación para ciertos bienes del rubro Propiedad, planta y equipo y al cierre del presente ejercicio ha actualizado los valores razonables de dichos bienes.



Capex S.A.

Con fecha 20 de marzo de 2017 el Directorio de la Sociedad aprobó los términos y condiciones del Programa Global de Obligaciones Negociables, la solicitud de autorización de oferta pública y cotización por hasta un valor nominal en circulación en cualquier momento hasta US\$ 600.000.000 o su equivalente. El 10 de mayo de 2017 finalizó exitosamente la emisión y colocación de la Clase 2 de la Obligación Negociable dentro del Programa Global antes mencionado. La emisión fue por un valor nominal de US\$ 300 millones, luego de haber recibido ofertas de compra por US\$ 1.800 millones, 6 veces respecto del valor nominal a ser emitido. El precio de emisión fue del 100% del valor nominal, con una tasa de interés fija del 6,875% nominal anual y con vencimiento a los 7 años contados desde la fecha de emisión. Los bancos colocadores y organizadores internacionales fueron Deutsche Bank Securities Inc, y J.P. Morgan Securities LLC, a los que se sumaron como colocadores internacionales BBVA Securities Inc. e Itaú BBA USA Securities, Inc. y como colocadores locales BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Banco Hipotecario S.A. y Banco CMF S.A. El éxito obtenido en la emisión internacional de la ON es para Capex un hito en el nuevo ejercicio fiscal y le permitirá continuar con su crecimiento en el futuro cercano.

## 1.1 Hidrocarburos

### 1.1.1 Situación actual

#### Área Agua del Cajón

Respecto del plan de inversión desarrollado en este ejercicio, la Sociedad llevó adelante un programa de perforación de 3 pozos de desarrollo-avanzada, 7 pozos de light gas sand (no convencional) y 2 profundizaciones (no convencionales); también perforó 1 pozo para investigar el potencial de shale gas en la formación Los Molles, encontrándose el mismo en etapa de evaluación. Adicionalmente, efectuó reparaciones/optimizaciones de diez pozos de gas.

Los principales objetivos de las inversiones realizadas fueron: i) mantener la producción de gas para el consumo de la CT ADC; ii) estabilizar la producción de petróleo, y iii) continuar investigando la productividad de las formaciones de Shale Vaca Muerta para petróleo y Shale Los Molles Orgánico para gas, con la finalidad de ajustar los tratamientos de estimulación y comenzar a diseñar el potencial desarrollo futuro.

La producción de gas promedio en el ejercicio fue de 1,5 millones m<sup>3</sup>/día, manteniendo los mismos niveles de producción del ejercicio anterior; en tanto la producción de petróleo fue de 130 m<sup>3</sup>/día, con un incremento del 14% respecto del ejercicio anterior. Respecto de la producción de propano la misma fue de 58 tn/día (con un aumento del 12%), la de butano y gasolina fue de 38 tn/día y 76 m<sup>3</sup>/día, respectivamente, estas últimas mantuvieron el mismo nivel de producción que el ejercicio anterior. Los valores totales producidos en el ejercicio de gas y petróleo fueron de 567 MMm<sup>3</sup> y 47,4 Mm<sup>3</sup>, respectivamente, mientras que las producciones totales de propano, butano y gasolina fueron de 21 Mtn, 14 Mtn y 28 Mm<sup>3</sup>, respectivamente.

En abril de 2017, mediante el Decreto N° 556/17, el Poder Ejecutivo de la Provincia del Neuquén otorgó a la Sociedad una concesión de explotación no convencional de hidrocarburos por un plazo de 35 años sobre la totalidad del Área Agua del Cajón. Dicha concesión finalizará en el año 2052 y, como condición para su otorgamiento, la Sociedad se comprometió a llevar adelante un programa de inversiones por US\$ 126,0 millones, a realizarse durante un período de cinco años contados desde el 1° de enero de 2017.

Asimismo, como parte de los términos y condiciones para el otorgamiento de la concesión de explotación no convencional, la Sociedad pagó a la Provincia del Neuquén los siguientes montos: (i) US\$ 4,97 millones en concepto de bono de explotación convencional bajo el artículo 58 bis, segundo párrafo, de la Ley 17.319, (ii) US\$ 3,1 millones en concepto de aportes por responsabilidad social empresaria, y (iii) US\$ 0,882 millones en concepto de impuesto a los sellos por la firma del acta acuerdo de inversión suscripta con la Provincia. En virtud del pago del bono mencionado en (i), la Sociedad también mantiene el derecho de explotar convencionalmente el área hasta el fin de la concesión no convencional.

En virtud del acuerdo firmado con la Provincia del Neuquén, la Sociedad abonará las siguientes regalías: (a) sobre la producción de todos los pozos completados y terminados, excepto aquéllos con producción derivada de reservorios no convencionales de los denominados "shale gas" o "shale oil" o "roca madre", se pagarán los porcentajes acordados bajo el Acta Acuerdo del 13 de abril de 2009 hasta el 11 de enero de 2026, fecha a partir de la cual se abonará la regalía máxima del 18% establecida en el artículo 59 de la Ley 17.319; y (b) sobre la producción de pozos completados y terminados a partir del otorgamiento de la concesión no convencional que tengan producción proveniente de reservorios no convencionales denominados "shale gas" o "shale oil" o "roca madre", se pagarán regalías del 12%.

La estimación de reservas de hidrocarburos del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2016 fue certificada por el auditor independiente, Licenciado Héctor López, según los requerimientos establecidos en la Res. SEN 324/06. En ese



Capex S.A.

momento aún no se había finalizado el proceso de extensión de la concesión, por lo cual el horizonte de vencimiento de la concesión era enero de 2026, con los siguientes valores:

Productos		Comprobadas			Probables	Pendientes	Reservas
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total			
Gas	Mm <sup>3</sup> <sup>(1)</sup>	3.578	1.559	5.137	1.046	260	15.315
Petróleo	Mbbl	1.805	1.088	2.893	837	704	2.807
	Mm <sup>3</sup>	253	147	400	110	91	332

<sup>(1)</sup> expresado en 9.300 Kcal por m<sup>3</sup>

También se estimaron las reservas de hidrocarburos del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2016 hasta el final de la vida útil, las cuales fueron certificadas por el mismo auditor independiente, Licenciado Héctor López, considerando los requerimientos establecidos en la Res. SEN 324/06, con los siguientes valores:

Productos		Comprobadas			Probables	Pendientes	Reservas
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total			
Gas	Mm <sup>3</sup> <sup>(1)</sup>	4.145	1.842	5.987	1.304	321	15.315
Petróleo	Mbbl	1.805	1.088	2.893	837	704	2.807
	Mm <sup>3</sup>	287	173	460	133	112	332

<sup>(1)</sup> expresado en 9.300 Kcal por m<sup>3</sup>

En la misma fecha la Sociedad efectuó una certificación de reservas y recursos con la firma DeGolyer and MacNaughton, auditor independiente internacional, quien confirmó las reservas indicadas.

La información mencionada cumple con los requerimientos de la Res. 541 de la CNV "Información sobre reservas petroleras y gasíferas". La Sociedad sólo posee reservas en yacimientos de la República Argentina y sus sociedades subsidiarias vinculadas no poseen actividades hidrocarburíferas.

Cabe destacar que se reemplazó con reservas comprobadas aproximadamente el 100% de lo producido en este período.

Desde enero de 2014 Capex participa del "Programa de Estimulo 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. La Sociedad viene focalizando sus esfuerzos en sostener / incrementar la producción de gas para obtener los mejores resultados de dicho programa de estímulo.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 la Sociedad ha destinado la mayor parte de su producción de gas a la generación de energía eléctrica a través de la CT ADC y continuó vendiendo gas a clientes privados bajo el Programa Gas Plus.

#### Área de Exploración en Río Negro

Habiéndose vencido en el mes de mayo de 2017 el Tercer Período Exploratorio sin que se hubieran descubierto hidrocarburos comercialmente explotables, la Sociedad ha iniciado el proceso de reversión del Área Loma de Kauffman a la Provincia de Río Negro, restando solamente la aprobación definitiva de la misma por parte de la Provincia.

#### 1.1.2 Perspectivas para el futuro

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 2 pozos; adicionalmente se perforarán 4 pozos de tight gas sand, se efectuarán 3 profundizaciones y un programa de reparación/optimización de 10 pozos. Asimismo, se perforará 1 pozo exploratorio para continuar investigando la productividad del shale gas en la formación Los Molles y 2 pozos para extender la zona de tight gas sand en explotación y se continuará evaluando el potencial de petróleo de la formación shale Vaca Muerta.



La Sociedad continuará focalizando sus recursos al desarrollo de nuevas reservas convencionales y no convencionales. La reposición de reservas en el corto plazo se basará en la exploración y el desarrollo de reservas convencionales y proyectos de Tight Sand. En lo referente al desarrollo de recursos Shale (roca madre) se continuará trabajando en su viabilidad técnico-económica previo a encarar la etapa de desarrollo.

Asimismo, la Sociedad se encuentra evaluando distintos activos hidrocarburíferos para volcar el expertise recogido en los últimos años y aprovechar oportunidades de crecimiento en sus operaciones.

## 1.2 Energía Eléctrica

### 1.2.1 Situación actual

Durante el ejercicio la Sociedad continuó con el programa de mantenimientos mayores en la CT ADC. Cabe destacar que Capex accedió en enero de 2014 a un programa de financiamiento para los mantenimientos mayores y extraordinarios de la CT ADC, otorgado por CAMMESA por aproximadamente US\$ 31 millones, el cual ha sido ampliado durante el presente ejercicio en aproximadamente US\$ 20 millones. Dicho programa le permitiría mantener la disponibilidad de la planta de generación en el largo plazo.

Dichos financiamientos fueron compensados por la Sociedad con la Remuneración de los mantenimientos no recurrentes establecida por la Res SEN 529/14 y sus modificaciones. A partir de la Res SEN 19/17 se prevé el repago o devolución de los mismos, descontando de la liquidación mensual hasta 1 US\$/MWh generado, hasta alcanzar la cancelación de la totalidad del financiamiento.

Desde el inicio del programa y hasta el 30 de abril de 2017 la Sociedad ha recibido por parte de CAMMESA, desembolsos de fondos por \$ 466,6 millones, los cuales se han ido compensando con la Remuneración de los mantenimientos no recurrentes devengada por la Sociedad.

Dentro de este programa y de acuerdo con lo previsto, la Sociedad está concluyendo con los mantenimientos mayores necesarios de la CT ADC, tanto aquellos de turbinas de ciclo abierto como de su ciclo combinado. La CT ADC ha operado con gas del yacimiento, al que se le adicionó el gas direccionado por CAMMESA. La generación bruta de energía eléctrica del presente ejercicio fue de 4.344 GWh, un 18,3% mayor que en el ejercicio anterior.

### 1.2.2 Perspectivas para el futuro

Con el nuevo esquema remunerativo vigente a partir de febrero de 2017 que valoriza la disponibilidad de las unidades de generación, establece criterios de remuneración económicamente razonables y fija los valores en dólares estadounidenses, la Sociedad estima que el segmento de energía generará resultados operativos sostenidos.

## 1.3 Energía Renovable

### 1.3.1 Situación actual

En el segmento de generación de energía renovable, a través de la subsidiaria Hychico, el parque eólico ha operado con una alta eficiencia, entregando la energía generada al sistema interconectado nacional en Diadema Argentina. Los factores de capacidad promedio con los que ha operado el PED en los últimos cinco ejercicios económicos se ubican entre los más altos estándares de la industria.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Energía en MWh	27.492,5	28.849,2	28.083,7	25.506,6	22.969,1	
FC	49,8%	52,3%	50,9%	46,1%	41,6%	

FC = (energía real producida / energía producida si hubiera funcionado todo el tiempo a potencia nominal)

Cabe mencionar que el año 2016 fue de muy baja velocidad media anual de viento.



En materia impositiva, en el mes de octubre de 2016, la Agencia Provincial de Promoción de Energías Renovables de la Provincia del Chubut resolvió otorgar a Hychico para su PED, la eximición del 100% en el pago del Impuesto sobre los ingresos brutos durante los primeros 5 años a partir de su otorgamiento y por el 50% a partir del sexto año y hasta el décimo inclusive. Bajo el mismo marco legal, otorgó "estabilidad fiscal" en el ámbito provincial por un plazo de 15 años, entendiendo por ésta la imposibilidad de afectar a la actividad con una carga tributaria total mayor, como consecuencia de aumentos en la misma.

Asimismo, junto con la operación de la planta de producción de hidrógeno y oxígeno, Hychico continúa desarrollando experiencia en la producción y almacenamiento de hidrógeno, trabajando con socios estratégicos líderes a nivel mundial y en proyectos tales como:

Almacenamiento de Energía Renovable mediante Hidrógeno: Existen diversas tecnologías para el almacenamiento de energía. Según el instituto Fraunhofer de Alemania, para altos niveles de potencia, energía y tiempos de acumulación, las opciones que cubren un mayor espectro son las de hidrógeno y metano sintético. Los proyectos de Hychico involucran ambos tipos de tecnologías.

Dada la cercanía de la planta de hidrógeno con algunos reservorios "depletados" de petróleo y gas, en 2010 Hychico inició una serie de estudios geológicos y relevamientos de instalaciones con el fin de analizar la factibilidad del almacenamiento subterráneo de hidrógeno en uno de aquellos reservorios. El objetivo del proyecto piloto es probar la capacidad, estanqueidad y comportamiento del reservorio para ganar experiencia en el almacenamiento de hidrógeno a gran escala. Una posible aplicación es la utilización de mezclas de hidrógeno con gas natural como combustible para alimentar un equipo de entre 10 y 30 MW y suministrar energía eléctrica al MEM en los momentos de demanda pico.

Para este proyecto piloto, Hychico presentó el Estudio de Impacto Ambiental correspondiente y realizó una audiencia pública coordinada por el Ministerio de Ambiente y Control de Desarrollo Sustentable de la Provincia del Chubut, logrando así su aprobación en mayo de 2014. De este modo, en 2015 se construyó un ducto de 2,3 km vinculando la planta de hidrógeno con el pozo F-160 donde se realiza el proyecto piloto. El desarrollo de las pruebas se lleva a cabo en distintas etapas que involucran ciclos de inyección y producción de gas natural e hidrógeno a distintos niveles de presión y concentración.

En relación con este proyecto, Hychico participó del programa de la Unión Europea HyUnder –[www.hyunder.eu](http://www.hyunder.eu)– destinado a evaluar el potencial, los actores y el mercado del almacenamiento subterráneo de hidrógeno a gran escala. Así, también logra involucrarse en consorcios como H2Store y HyInteger con empresas y centros de investigación de prestigio internacional en temas vinculados a microbiología, geociencias y materiales.

Hacia la producción de "Metano verde": una posible aplicación del hidrógeno almacenado en forma subterránea es el aprovechamiento de la acción microbiana presente en los reservorios que podrían combinar el hidrógeno con el dióxido de carbono contenido o inyectado en la formación para finalmente obtener metano. Las ventajas de este proceso serían los grandes volúmenes involucrados a la vez de aprovechar la energía geotérmica natural. El metano, principal componente del gas natural, podría utilizarse directamente en aplicaciones como combustible para turbinas, GNC, calefacción etc., empleando la infraestructura actualmente disponible del gas natural.

A través de un acuerdo de colaboración científico-tecnológica, se seleccionó al reconocido Instituto de Investigaciones Geológicas y de Minería de Francia, BRGM –[www.brgm.fr](http://www.brgm.fr)–, para brindar asesoramiento a Hychico en el plan bajo análisis.

Este proyecto incluye la caracterización biológica del sitio, la identificación y la optimización de parámetros. Su objetivo es modelar el comportamiento del reservorio para disponer un estudio de factibilidad de producción de "metano verde" para mediados del año 2018.

Los resultados obtenidos hasta el presente en los proyectos de Almacenamiento Subterráneo de Hidrógeno y "Metano Verde" han sido expuestos en la Conferencia Mundial de Energía del Hidrógeno (21st World Hydrogen Energy Conference 2016 –[www.whec2016.com](http://www.whec2016.com)–) que se desarrolló en junio de 2016 en Zaragoza, España.

Participación en futuras Rondas del Programa RenovAr: Es ánimo del Gobierno, a través del Ministerio de Energía y Minería, realizar diversas convocatorias dentro del Programa RenovAr para alcanzar las ofertas de fuentes de energía renovables necesarias para cubrir los objetivos de la Ley N° 27.191.

Es intención de la Sociedad, en forma directa o a través de una subsidiaria, ser un activo participante en el mercado de generación eólica para lo cual realizará las evaluaciones y estudios de factibilidad para participar con potenciales proyectos de generación en esas convocatorias.



### 1.3.2 Perspectivas para el futuro

Hychico continuará operando sus dos plantas y evaluando el almacenamiento de hidrógeno en reservorios depletados de gas y petróleo, así como también la factibilidad de avanzar con el proyecto de metanación. En este sentido ya se ha definido un programa de trabajo con su correspondiente presupuesto y cronograma, el cual se extenderá hasta mediados de 2018.

Los objetivos a largo plazo de Hychico implican abastecer futuros mercados regionales e internacionales de "hidrógeno verde" producido a partir de energías renovables y/o "metano verde", utilizando como materia prima el hidrógeno y una fuente sostenible de dióxido de carbono, como asimismo el desarrollo de parques eólicos para el abastecimiento de la demanda eléctrica nacional como centrales generadoras de energía renovables libres de emisiones de gases de efecto invernadero.

En cuanto al desarrollo de parques eólicos, Hychico se encuentra evaluando diferentes emplazamientos para la instalación de futuros parques eólicos, a efectos de participar en las próximas licitaciones del Programa RenovAr.

## 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.

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 retomada 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 m<sup>3</sup>/día y la producción de petróleo era de 35 m<sup>3</sup>/día. Desde la toma de posesión del área hasta la fecha, las producciones alcanzaron picos de 3 millones de m<sup>3</sup>/día de gas y 200 m<sup>3</sup>/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. Las producciones acumuladas de gas y petróleo alcanzaron 19,1 mil millones de m<sup>3</sup> y 2,8 millones m<sup>3</sup>, respectivamente, al 30 de abril de 2017.

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, 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, en abril de 2009 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.

#### *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 fueron 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 revertir el 50% de la superficie del área a la Provincia de Río Negro comprometiendo un plan de inversión. En cualquier etapa de exploración se puede solicitar pasar a la etapa de explotación de una fracción del área explorada.

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 se descubrieron hidrocarburos comercialmente explotables.

En el área Villa Regina se hicieron estudios exploratorios y se perforaron dos 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, en 2012 se resolvió devolver el área.

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 tres pozos resultaron estériles y fueron abandonados. Habiendo cumplido con las inversiones comprometidas, se efectuó la reversión del área.

En el área Loma de Kauffman se hicieron estudios exploratorios y se perforaron ocho pozos, de los cuales tres resultaron productores de gas, uno productor de petróleo y cuatro resultaron estériles. Los pozos productores de gas fueron de baja productividad y, dada su ubicación geográfica y las obras necesarias para la conexión al sistema de transporte, no eran comercialmente viables; el pozo productor de petróleo estuvo produciendo un tiempo parándose luego por su baja productividad. En el mes de junio de 2015, la Sociedad decidió pasar al tercer período de exploración, revirtiendo el 50% del área. Habiéndose vencido en el mes de mayo de 2017 el Tercer Período Exploratorio sin que se hubieran descubierto hidrocarburos comercialmente explotables, la Sociedad ha iniciado el proceso de reversión del Área Loma de Kauffman a la Provincia de Río Negro, restando solamente la aprobación definitiva de la misma por parte de la Provincia.

El monto total invertido por la Sociedad en las Áreas de Río Negro alcanzó los millones de \$ 296.

#### **2.2 Energía Eléctrica**

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.

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 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. 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 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.

### 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 la actividad en materia de energías renovables a través de su subsidiaria Hychico S.A.

A partir del inicio de actividades de Hychico, año 2006, se trabajó en dos nuevos proyectos relacionados con la instalación de un parque eólico que suministrara 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 Nm<sup>3</sup>/h (normal metro cúbico por hora) y de oxígeno de 30 Nm<sup>3</sup>/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. *M.*



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. En marzo de 2012, Hychico firmó con CAMMESA, en el marco de la Resolución SE N° 108/11, un Contrato de Abastecimiento al MEM a partir de Fuentes Renovables para la comercialización de la energía generada por el PED.

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 la sociedad entregue la energía contratada en un plazo menor.

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.

### **3. Contexto macroeconómico**

El año 2016 resultó un año difícil y de transición donde las nuevas autoridades debieron comenzar a mejorar el contexto económico y afrontar reformas estructurales que dinamizaran el proceso de inversión, de forma tal de que la economía pudiera comenzar un nuevo sendero de crecimiento sostenido.

Se tomaron importantes medidas como la eliminación del cepo cambiario, de los controles de precios y movimientos de capitales así como también de la mayoría de los impuestos a las exportaciones. Por otro lado, las autoridades regularizaron la relación con los "holdouts", comenzaron a recomponer los desfases en las tarifas de los servicios públicos, implementaron una política monetaria con objetivos anti-inflacionarios, reconstruyeron las estadísticas públicas (Indec) y restablecieron el diálogo con los organismos financieros internacionales (FMI).

Dejar atrás el default le permitió no sólo al sector público, sino al sector privado acceder al crédito externo.

El necesario reacomodamiento de precios relativos aceleró la inflación y redujo el poder adquisitivo tanto de la masa salarial como de los créditos. Este ajuste se tradujo en una retracción en la mayoría de los indicadores de consumo. Por otro lado, el débil contexto externo (histórica recesión en Brasil, desaceleración en el crecimiento de Estados Unidos y leve caída en los precios internacionales) obstaculizó el repunte de las exportaciones a pesar de una mejora en el tipo de cambio. En el mercado de cambios, la cotización del dólar estadounidense divisa vendedor del BNA cerró al 30.04.2017 en \$ 15,40 / US\$ 1, acumulando un aumento del 8% respecto del 30.04.2016 y una variación del 36% del tipo de cambio promedio.

A pesar de que 2016 fue un año recesivo con aceleración de la inflación, el 2017 comenzó con una incipiente recuperación de la economía y con una inflación cercana a la mitad de la registrada en el año anterior.

Respecto de la actividad económica para lo que resta de 2017, se espera un aumento del consumo fruto de una recuperación en los ingresos de buena parte de la población (poder adquisitivo de las jubilaciones y de los salarios).



En un año electoral, el gasto público nacional probablemente continúe traccionando a favor de la actividad económica a través de los canales de la reparación histórica de jubilados y del plan de obras públicas. Asimismo, se esperan grandes inversiones en el sector energético.

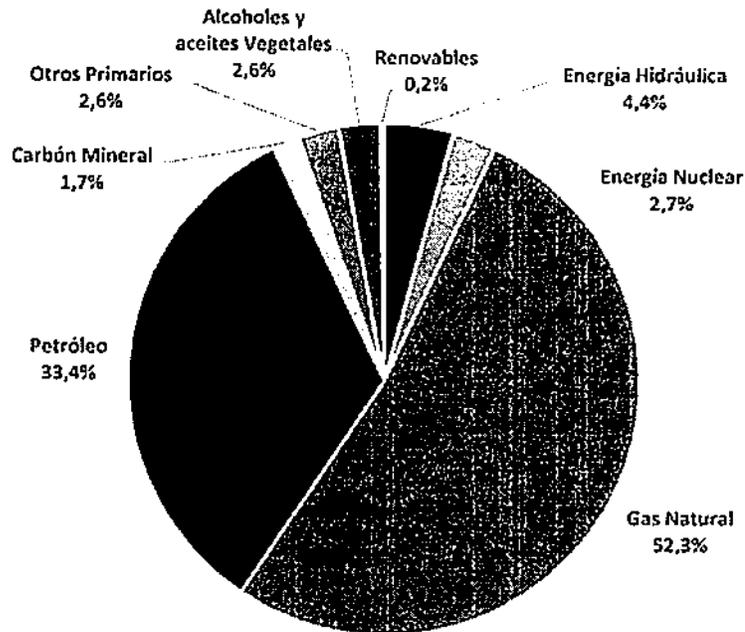
#### 4. Mercado energético argentino

##### Matriz energética argentina

El gas natural y el petróleo constituyen los recursos energéticos de mayor participación en la matriz energética nacional.

El siguiente gráfico muestra las participaciones al 31 de diciembre de 2015, ya que no hay datos oficiales disponibles al 31 de diciembre de 2016:

### Matriz Energética Argentina 2015



Fuente: Ministerio de Energía y Minería

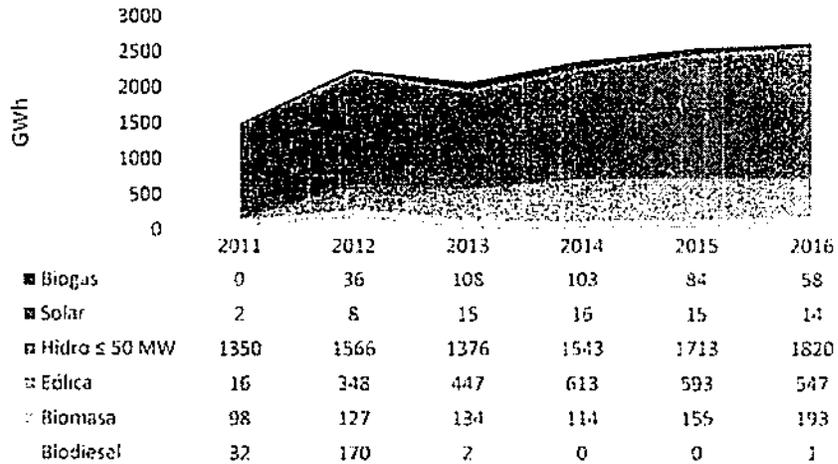
2

El 3% de la matriz energética del país corresponde a la generación de energía renovable (incluyendo la generación hidroeléctrica menor o igual a 50 MW). Los siguientes cuadros muestran su evolución en los últimos 6 años, y la composición de la misma en el año 2016:

M.

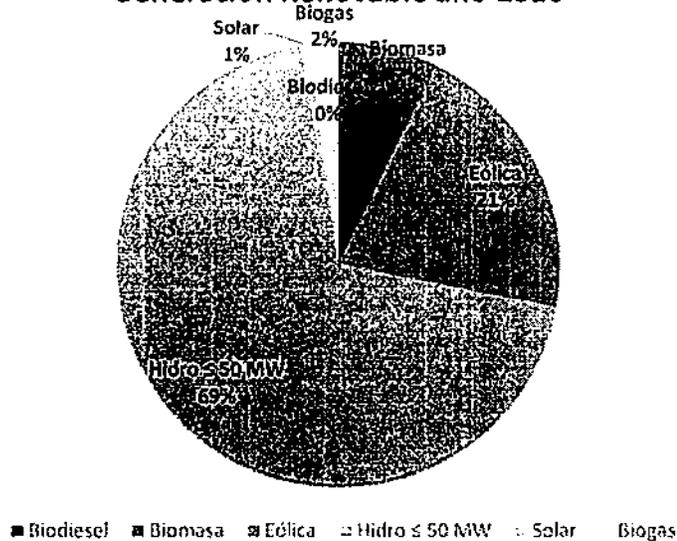


### Evolución de Generación energías renovables



Fuente: Ministerio de Energía y Minería

### Generación Renovable año 2016



Fuente: Ministerio de Energía y Minería

#### 4.1 Mercado eléctrico

Durante el año 2016 se registró un aumento del 1,0% en la energía generada en el país, alcanzando un volumen de energía eléctrica generada de 136.599 GWh respecto de 135.216 GWh generados en el año 2015.

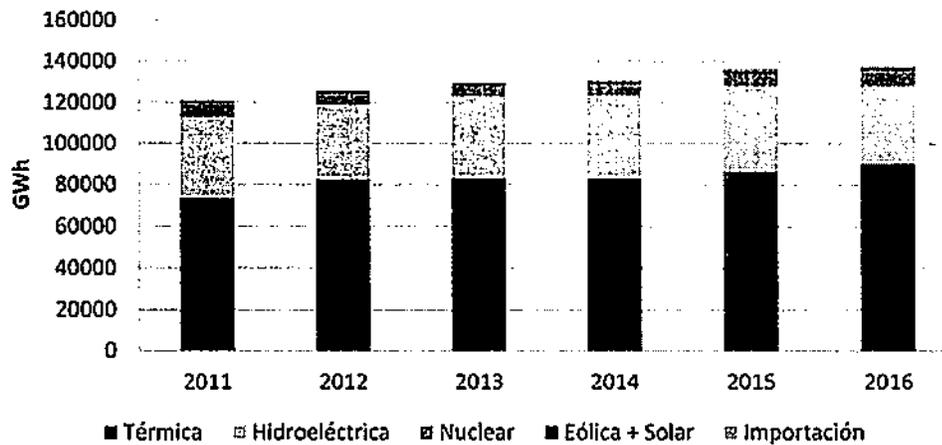


La generación térmica continuó siendo el principal recurso para abastecer la demanda, aportando un volumen de energía de 90.349 GWh (66,2%), seguido por la generación hidroeléctrica que aportó 38.012 GWh (27,8%), la nuclear con 7.677 GWh (5,6%) y la generación fotovoltaica y eólica con 561 GWh (0,4%).

La generación térmica en el año 2016 fue del 4% superior a la registrada en el año 2015, la hidroeléctrica un 8% menor y la nuclear registró un aumento del 18%. Asimismo, se registraron importaciones por 1.470 GWh (11% inferiores al 2015).

El siguiente cuadro muestra la evolución de la generación eléctrica por tipo de generación:

### Generación eléctrica por tipo de generación



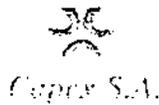
Fuente: CAMMESA

Durante el año 2016, el parque de generación registró un aumento de su capacidad instalada respecto del año anterior, alcanzando un total de 33.343 MW.

El siguiente cuadro detalla los principales ingresos de nuevas unidades durante el año 2016:

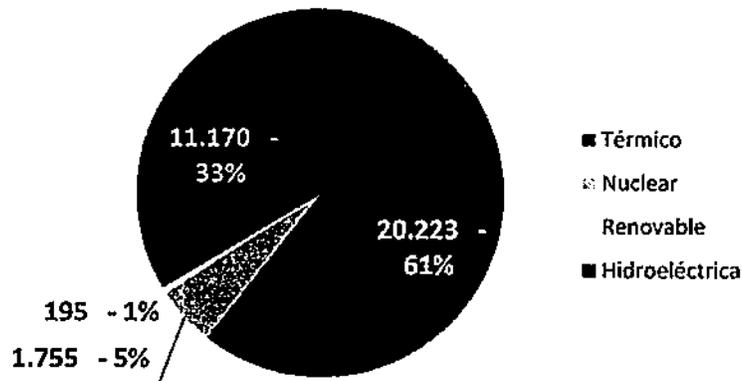
Detalle	Ingreso (MW)
Nueva TG Loma de la Lata	105
Central Hidráulica Punta Negra	62
Motores Diesel Costanera	36
Ingreso de potencia 100% disponible: Atucha II, CT V. de Obligado, CT G. Brown	190
<b>TOTAL</b>	<b>393</b>

Fuente: CAMMESA



El siguiente cuadro muestra la potencia instalada en Argentina a diciembre del 2016:

### Potencia instalada 2016 - en MW

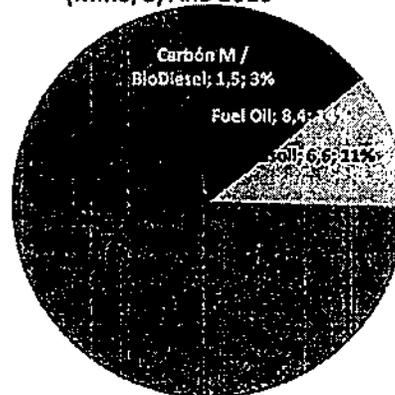


Fuente: CAMMESA

Respecto del abastecimiento de combustibles para el sector eléctrico, durante el año 2016 se mantuvo lo estipulado en la Resolución SE N°95/2013, la cual establecía la centralización del aprovisionamiento y despacho de los combustibles en cabeza de CAMMESA.

Durante el año 2016 el consumo de gas natural para generación de energía eléctrica fue superior respecto del año anterior en un 7,85%, debido a una mayor oferta (principalmente en los meses de invierno) y a una menor demanda industrial, lo que permitió una mayor disponibilidad del producto. El consumo de fuel oil fue inferior al año 2015 en un 15%, mientras que el consumo de gas oil aumentó un 4,76%. Por otro lado, el consumo de carbón mineral disminuyó un 23,5% respecto del año anterior.

### Participación por combustible en equivalente gas diario (Mm3/d) Año 2016



Fuente: CAMMESA



## Marco Regulatorio – Principales tópicos

### Esquema de remuneración vigente

#### Res SE 19 E/2017 del Ministerio de Energía y Minería

Con fecha 27 de enero de 2017, el Ministerio de Energía y Minería emitió la Resolución N° 19 – E/2017 (Res SE 19 E/17), la cual dispuso un nuevo mecanismo remuneratorio que valoriza la disponibilidad de las unidades de generación. De esta manera, la autoridad buscó adoptar criterios de remuneración con condiciones económicamente razonables, previsible y eficientes, mediante compromisos de potencia a mediano plazo, estableciendo la posibilidad de que sean trasladados a la demanda. Su entrada en vigencia es a partir del 1 de febrero de 2017, dejando sin efecto el Esquema de Remuneración establecido en la Resolución SEN N° 22/16.

La Res SE 19 E/17 establece que un agente generador, cogenerador y autogenerador del MEM, titular de una central de generación térmica convencional podrá declarar Ofertas de Disponibilidad Garantizada, para suscribir Compromisos de Disponibilidad Garantizada (CoDiG) por la potencia y energía de las unidades generadoras instaladas, juntamente con las declaraciones estacionales de verano. Las declaraciones de Disponibilidad Garantizada Ofrecida (DIGO) cubrirán lapsos de 3 años, pudiendo diferenciar los valores en distintos períodos estacionales semestrales. Para el año 2017, excepcionalmente, se habilitarán las DIGO para el semestre invernal. Quedan excluidos de estas ofertas los Agentes Generadores del MEM estatales (incluso aquella parte argentina de entidades binacionales) y los Agentes Generadores que hayan comprometido energía y/o potencia a través de acuerdos específicos. Con fecha 17 de marzo de 2017 la Sociedad presentó las declaraciones de DIGO para los siguientes 5 semestres.

El esquema de remuneración está denominado en Dólares Estadounidenses.

Asimismo, para aquellos generadores que posean saldos por los financiamientos del "Programa de mantenimiento de las unidades de generación de energía eléctrica", previa cancelación de los créditos ya devengados, la Resolución prevé el repago o devolución de los mismos, descontando de la liquidación mensual hasta 1 US\$/MWh por MW generado, hasta alcanzar la cancelación de la totalidad del financiamiento.

Por último, determina también un esquema remuneratorio específico para aquellas centrales que generan energía hidroeléctrica y renovables, así como incentivos para aquellas térmicas que tengan un incremento de la eficiencia energética y mayores gastos de uso por despacho irregular.

La remuneración a los generadores térmicos habilitados se compone de:

i) Una remuneración por potencia disponible mensual, la cual se subdivide en:

- a) un precio mínimo asociado a Potencia Disponible Real,
- b) un precio base según cumplimiento de una DIGO y,
- c) un precio adicional máximo relacionado con el cumplimiento de una Potencia Asignada, recibiendo esta última un adicional en el precio unitario para hacer frente a situaciones de máximo requerimiento.

ii) Una remuneración por energía generada y operada, la cual será la suma de la Energía Generada y la Energía Operada, la que podrá ser incrementada en función del cumplimiento de los objetivos de eficiencia térmica.

Los valores fijados por la Res SE 19 E /2017 para tecnologías de características similares a la CT ADC (>150MW) son los siguientes:

i) Remuneración por potencia disponible mensual

a) Precio mínimo de la Potencia

Tecnología / Escala	[US\$/MW-mes]
CC grande P > 150 MW	3.050

b) Precio Base para remunerar la Disponibilidad Garantizada Ofrecida (DIGO)

Período	[US\$/MW – mes]
May 17 – Oct 17	6.000
Nov 17 en adelante	7.000



c) Precio Adicional

Periodo	[US\$/MW – mes]
May 17 – Oct 17	1.000
Nov 17 en adelante	2.000

ii) Remuneración por energía generada y operada

- a) Energía Generada: los precios variables no combustibles, por tipo de combustible consumido por la unidad generadora, se establecen en la siguiente tabla:

Tecnología/Escala	Gas Natural [US\$/MWh]
CC – Grande	5.0

- b) Energía Operada: los generadores recibirán una remuneración mensual por este concepto representada por la integración de las potencias horarias en el periodo, valorizada a 2,0 US\$/MWh para cualquier tipo de combustible.

Remuneración de otras Tecnologías de Generación:

La resolución también abarca remuneraciones para otras tecnologías de generación que no son aplicables a la Sociedad.

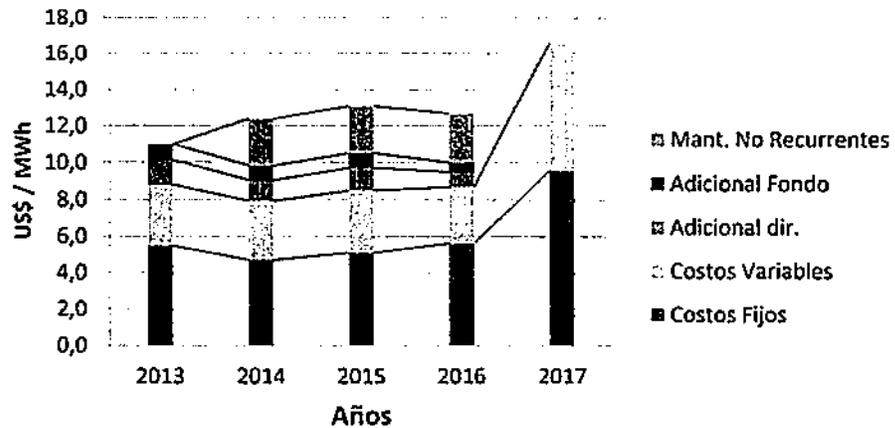
En el siguiente cuadro se muestra la evolución del esquema de remuneración para la generación térmica desde la sanción de la Res SEN 95/2013. Cabe aclarar que los valores corresponden a centrales térmicas con tecnología similar a la CT ADC (>150MW). Adicionalmente, y a efectos comparativos con la remuneración vigente en US\$ de la Res SE 19 E/2017, i) se han calculado en US\$ al tipo de cambio promedio anual las remuneraciones en pesos establecidas en las Res. SEN 95/13, 529/14, 482/15 y 22/16 y ii) la Remuneración por Potencia establecida en la Res SE 19 E/2017 se ha comparado con la Remuneración de Costos Fijos establecida por las resoluciones anteriores y la Remuneración por Energía Generada y Operada establecida por la Res SE 19 E/2017 con la Remuneración Costos Variables establecida por las resoluciones anteriores.

Concepto	Res SEN				
	95/13 (1)	529/14 (2)	482/15 (3)	22/16 (4)	19/17 (5)
	US\$/MWh				
Remuneración Costos Fijos	5,5	4,7	5,1	5,6	9,59
Remuneración Costos Variables	3,4	3,2	3,4	3,1	7,00
Remuneración Adicional Directa	1,3	1,1	1,2	0,8	-
Remuneración Adicional Fideicomiso (*)	0,9	0,8	0,8	0,5	-
Remuneración Mantenimientos No Recurrentes	-	2,5	2,5	2,6	-
<b>Total</b>	<b>11,0</b>	<b>12,4</b>	<b>13,1</b>	<b>12,7</b>	<b>16,59</b>

(\*) Este concepto se acumula en un Fondo, que aún las generadoras no han percibido.

- (1) Vigente desde febrero 2013 a enero 2014, en pesos convertidos a US\$ al tipo de cambio promedio anual para su comparación  
 (2) Vigente desde febrero 2014 a enero 2015, en pesos convertidos a US\$ al tipo de cambio promedio anual para su comparación  
 (3) Vigente desde febrero 2015 a enero 2016, en pesos convertidos a US\$ al tipo de cambio promedio anual para su comparación  
 (4) Vigente desde febrero 2016 a enero 2017, en pesos convertidos a US\$ al tipo de cambio promedio anual para su comparación.  
 (5) Vigente desde febrero 2017, en dólares estadounidenses.

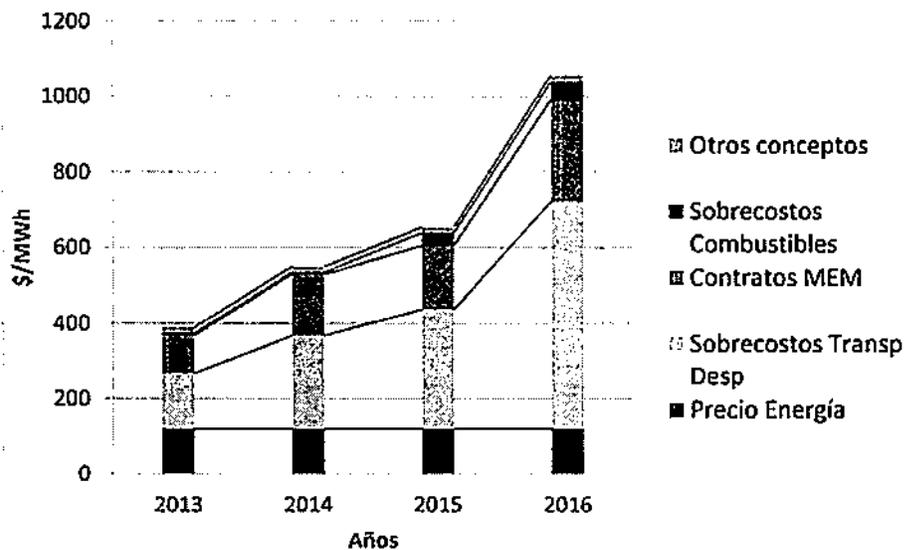
## Evolución Remuneración Energía 2013-2017



Fuente: CAMMESA en pesos, convertida a US\$ al tipo de cambio promedio anual para su comparación.

Adicionalmente, el siguiente gráfico muestra el costo promedio anual de la generación de 1 MWh en el sistema eléctrico. Dicho costo incluye, además del precio de la energía, el cargo por potencia, el costo de generación con combustibles líquidos y otros conceptos.

## Costo Monómico 2013 - 2016



Fuente: CAMMESA



### Reconocimiento de los costos de combustibles

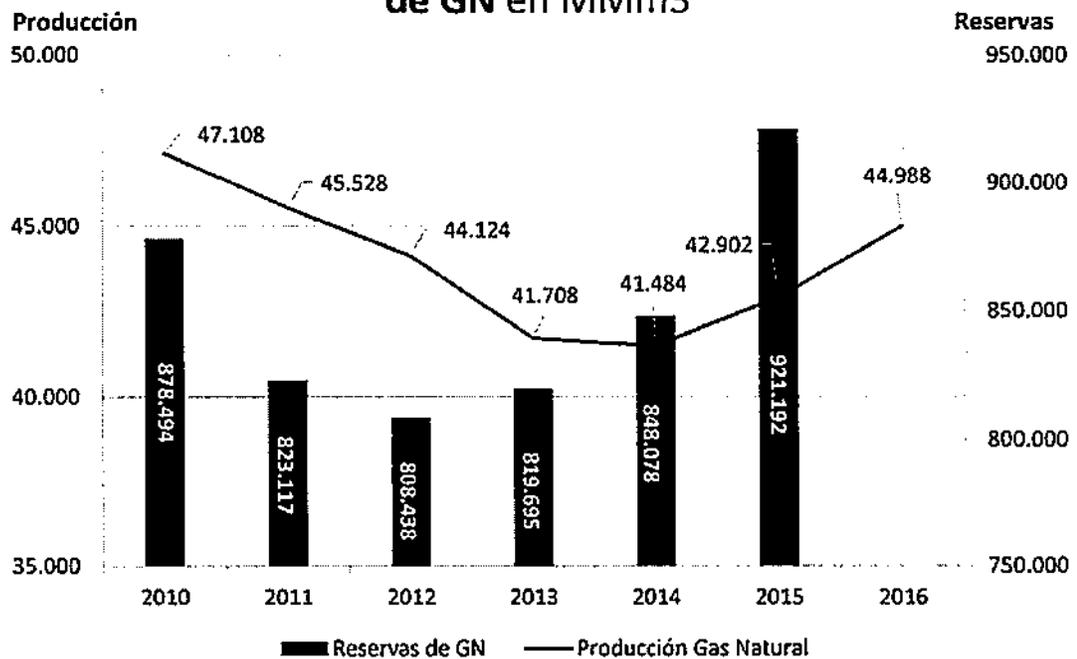
La normativa aplicable reconoce los costos de combustible propio valorizándolo al precio de referencia, el flete reconocido, el costo asociado al transporte y distribución de gas natural y los impuestos y tasas asociadas, siempre que se cumplan las siguientes condiciones: (i) que se trate de costos que 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 está centralizada en CAMMESA.

### 4.2 Mercado de Gas, Petróleo y LPG

#### Gas Natural

## Evolución de Reservas y Producción de GN en MMm3



Fuente: Ministerio de Energía y Minería - No hay información disponible de las reservas para el año 2016

En el 2016 la producción total país de gas natural aumentó a 44.988 millones de m<sup>3</sup>, representando un incremento del 4,9% respecto de los volúmenes producidos en 2015. Dicho incremento representó el segundo desde el año 2006. Esto se debió principalmente a la reversión de la producción declinante en la Cuenca Neuquina, asociado al desarrollo de reservas de gas no convencional en el área, permitiendo así compensar las declinaciones del resto de las cuencas gasíferas del país.

Respecto de la importación de gas natural por parte del Gobierno Nacional, el suministro desde Bolivia resultó en promedio de 15,7 millones de m<sup>3</sup> por día, levemente inferior al volumen de 16,3 millones de m<sup>3</sup> por día registrado en 2015.

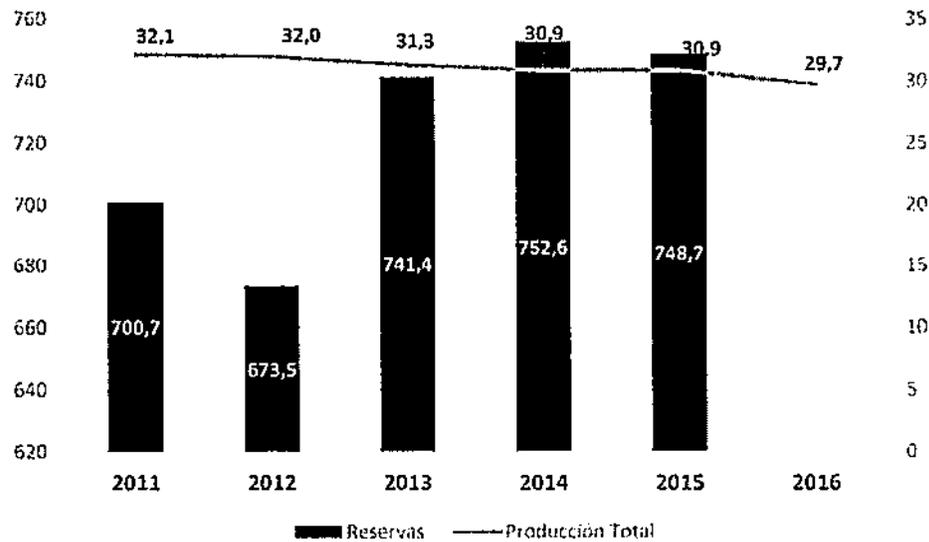
Por su parte, la caída en la cotización del petróleo y sus derivados ha representado una importante reducción en los montos erogados por el estado argentino para la importación de estos productos.



De acuerdo con la última información anual publicada por el MEyM, al 31 de diciembre de 2015 las reservas totales de gas natural en el país ascendían a 921.192 millones de m<sup>3</sup>, de las cuales el 38 % correspondían a reservas comprobadas. En comparación con el mismo dato al 31 de diciembre de 2014, las reservas experimentaron un aumento del 8,6%, debido principalmente a inversiones en el marco del Plan Gas.

### Petróleo

**Evolución de Reservas y Producción de Petróleo  
en millones de m<sup>3</sup>**



Fuente: MEyM - No hay información disponible de las reservas para el año 2016

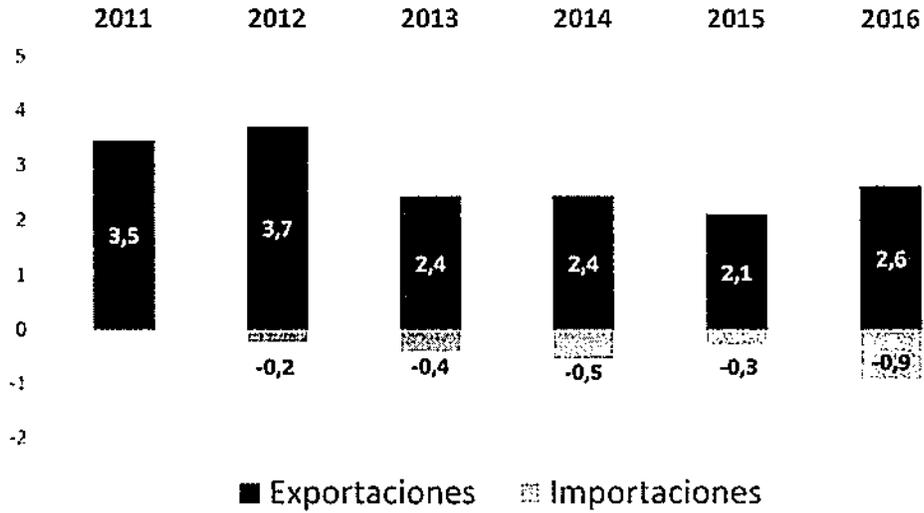
De acuerdo con los datos publicados por el MEyM, la producción total de petróleo del país registrada en el año 2016 fue de 29,7 millones de m<sup>3</sup>, levemente inferior a la registrada en el 2015, siguiendo la tendencia de los últimos años. Los datos correspondientes a la Cuenca del Golfo San Jorge suponen aproximadamente la mitad de la producción del país, mientras que la Cuenca Neuquina representa el 41%.

Las reservas totales del país al 31 de diciembre de 2015 ascendían a 748,7 millones de m<sup>3</sup>, habiendo registrado un aumento del 6,8% desde el año 2011.



Capes S.A.

### Balanza Comercial en millones de m3



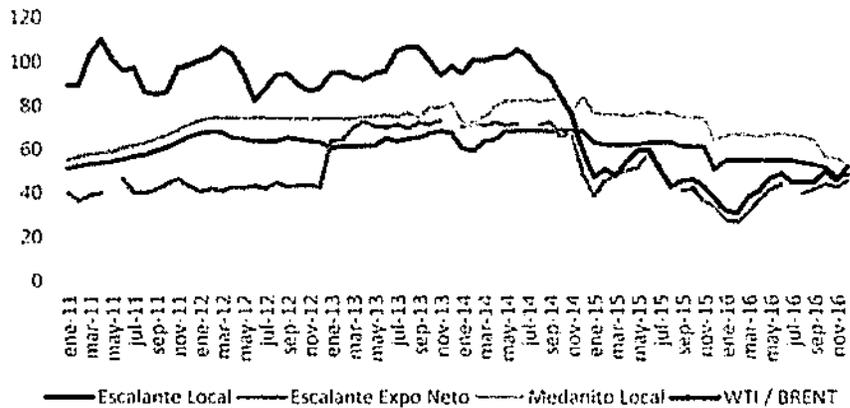
Fuente: MEyM

Durante el año 2016 se importaron 0,9 millones de m<sup>3</sup> de petróleo, un 215% superior a lo registrado el año anterior. Las exportaciones aumentaron un 24% respecto del año 2015, habiéndose exportado 2,6 millones de m<sup>3</sup> de petróleo, lo cual representa un 8,8% de la producción total del país en el año.

### Evolución de los precios del petróleo en la Argentina

#### Precios Crudo

En USD/Bbl



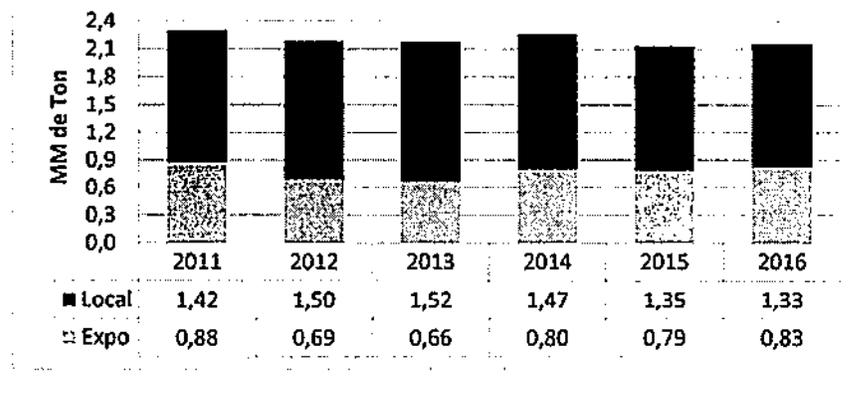
Fuente: MEyM



El mayor precio del crudo tipo Medanita respecto del Escalante responde a su mejor calidad y capacidad de procesamiento en las refineras y su consiguiente efecto sobre la demanda.

LPG

### Evolución de la Producción de LPG y su destino en MM de Tn



Fuente: MEyM

Respecto del año anterior la producción total país de propano y butano aumentó un 0,9% durante el año 2016, llegando a 2.157 millones de Tn/año. El 53% de dicha producción corresponde a Gas Propano, mientras que el 47% restante es Gas Butano, según lo informa el MEyM.

Las exportaciones que habían disminuido levemente un 1,2% entre el 2014 y 2015, registraron un aumento del 5,0% entre 2015 y 2016.

Las ventas en el mercado local representan el 62% del total de la producción del año 2016, mientras que el 37% restante fue exportado principalmente a Brasil, Ghana y Chile.

#### Marco Regulatorio – Principales tópicos

##### Ley Nacional de Hidrocarburos N° 17.319

##### Propiedad de los yacimientos

En su redacción original, la Ley 17.319 (Ley de Hidrocarburos) preveía que los yacimientos de hidrocarburos líquidos y gaseosos situados en el territorio de la República Argentina y en su plataforma continental, pertenecían al patrimonio inalienable e imprescriptible del Estado Nacional. Sin embargo, dicha propiedad fue transferida a las Provincias en las que se sitúan los yacimientos en cuestión.

En Argentina, la exploración y explotación de petróleo y gas se lleva a cabo a través de permisos de exploración, concesiones de explotación, contratos de explotación o acuerdos de asociación.

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 cabe referir que se otorga rango legal a la figura de la concesión de explotación no



convencional que había sido creada por el Decreto 929/13. Se establece que el plazo para la Concesión de Explotación No Convencional de Hidrocarburos tendrá una vigencia de 35 años con la posibilidad de prórrogas por plazos de 10 años.

Con la sanción de esta ley, el plazo de las concesiones para explotación convencional se mantiene en 25 años; sin embargo, habilita prórrogas sucesivas de las concesiones, tanto convencionales como no convencionales, por períodos de 10 años. Incluso las concesiones actualmente en vigencia y que ya fueron prorrogadas podrán ser prorrogadas nuevamente. Respecto de los procesos de prórroga ya iniciados por las provincias, la Ley 27.007 previó que las mismas dispondrían de un plazo de 90 días para concluir el proceso de prórroga.

La Ley 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.

En relación con 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% (resultando en 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.

#### Ley Nacional N° 26.741

##### Declaración de interés público

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.

#### Decreto N° 1277/12

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.

Con fecha 29 de diciembre de 2015, el Decreto Nacional N° 272/15 del PEN disolvió la Comisión y fueron dejadas sin efecto muchas de sus atribuciones, en tanto que las competencias que no fueron derogadas se transfirieron al Ministerio de Energía y Minería.



## **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 varios proyectos, los cuales han sido aprobados. Las ventas de gas efectuadas por la Sociedad corresponden al Programa Gas Plus.

### **Programa de Estimulo a la 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 Res 60/13 que creó un nuevo "Programa de Estimulo a la Inyección de Gas Natural para Empresas de Inyección Reducida" (el "Programa") al cual podían solicitar la adhesión empresas que, como la Sociedad, hablan tenido una inyección promedio menor a 3,5 millones de m<sup>3</sup>/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 periodo 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.

### **Res 41/16 del Ministerio de Energía y Minería**

El Ministerio de Energía y Minería, con fecha 7 de abril de 2016, dictó la Res 41/16, la cual establece los nuevos precios del gas natural en el punto de ingreso al sistema de transporte para cada cuenca de origen, con destino a la generación de electricidad a ser comercializada en el MEM, aplicable a partir del 1 de abril de 2016. El precio vigente para la Cuenca Neuquina es de US\$/MMBTU 5,53, lo que representa un aumento en dólares del 106% respecto del precio anterior.

### **Resolución 46-E / 2017 – Programa de Estimulo a las Inversiones en Desarrollos de Producción de Gas Natural proveniente de Reservorios No Convencionales**

Con fecha 2 de marzo de 2017, el Ministerio de Energía y Minería emitió la Res 46-E/2017, mediante la cual crea el "Programa de Estimulo a las Inversiones en Desarrollos de Producción de Gas Natural proveniente de Reservorios No Convencionales" (el "Programa"), destinado a incentivar las inversiones para la producción de gas natural proveniente de reservorios no convencionales en la Cuenca Neuquina.

El Programa tendrá vigencia desde su publicación en el Boletín Oficial y hasta el 31 de diciembre de 2021.

Podrán adherir al presente Programa las empresas que tengan derecho a producción de gas no convencional proveniente de concesiones ubicadas en la Cuenca Neuquina, las que deberán estar inscriptas en el Registro Nacional de Empresas Petroleras. Estas deberán además contar con un plan de inversión específico aprobado por la autoridad de aplicación provincial y con la conformidad de la Secretaría de Recursos Hidrocarburíferos para ser incluidas en el Programa.

La compensación se calcula sobre la producción de gas no convencional a ser comercializado, esto es, el gas natural acondicionado en condición comercial, excluyendo los consumos internos en yacimiento y teniendo en cuenta la diferencia entre el precio efectivo (precio promedio ponderado de las ventas de gas natural de cada empresa al mercado interno) y el precio mínimo.

El precio mínimo será:

7,50 US\$/MMbtu para el año calendario 2018,  
7,00 US\$/MMbtu para el año calendario 2019,  
6,50 US\$/MMbtu para el año calendario 2020, y  
6,00 US\$/MMbtu para el año calendario 2021.



El pago de la primera compensación bajo el programa se efectuará el mes posterior a aquél en que se efectúe la solicitud o el mes de enero de 2018, lo que sea posterior. Sin perjuicio de ello, aquellas empresas participantes del "Programa de Estimulo a la Inyección de Gas Natural para Empresas de Inyección Reducida", creado por la Res 60/13 de la ex Comisión de Planificación y Coordinación Estratégica del Plan Nacional de Inversiones Hidrocarburífera, que adhieran al presente programa, podrán recibir compensaciones, de corresponder, a partir del mes siguiente a aquél en que se presente la solicitud de inclusión de la empresa al Programa. A los efectos de las compensaciones correspondientes al año 2017, se utilizará como precio mínimo el establecido en el presente programa para el año 2018. Asimismo, para el cálculo del precio efectivo durante el año 2017 para dichas empresas se considerará el precio de la inyección excedente previsto en la Res 60/13.

## **Petróleo**

### **Precios en el mercado interno**

En el mercado interno, la venta del petróleo se realiza a los precios negociados entre las empresas y las refinerías de petróleo a las cuales les venden el petróleo. Tales precios son establecidos teniendo en consideración el actual precio internacional del Brent, los precios minoristas actuales aplicables al público en general por petróleo y productos derivados, y considerando asimismo previsiones por fluctuaciones en el precio y los lineamientos y requerimientos establecidos por el gobierno.

### **Derechos de Exportación**

La Resolución 1077/2014 del Ministerio de Economía y Finanzas del 29 de diciembre de 2014 define al precio internacional (PI) del petróleo crudo como el precio del Brent menos 8 US\$/bbl, y la alícuota nominal del derecho de exportación en función del PI del petróleo crudo. Siempre que el PI del crudo no supere los 71 US\$/bbl, la alícuota vigente será del 1%, mientras que cuando el PI del crudo supere los 71 US\$/bbl, la norma define una fórmula polinómica  $[(PI - 70)/70 \times 100]$ , que servirá para aplicar retenciones variables

### **Programa de Estimulo 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 Estimulo 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 se mantuvo en vigencia desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2015, sin que el Poder Ejecutivo Nacional hiciera uso de la prórroga para el año 2016.

Dicho programa estableció una compensación de hasta 3 US\$/bbl por la producción total en la medida que la producción trimestral fuera mayor o igual a la producción base (octubre - diciembre 2014). Sin embargo, en ningún caso el precio de venta de las empresas participantes más la compensación podía superar los 84 US\$/bbl para el petróleo crudo tipo Medaño.

## **GLP**

### **Ley 26.020 y Res SEN 168/05**

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.

#### **Decreto 470/2015 y la Res SEN 49/2015**

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 aportes de volumen de Propano y Butano, régimen de subsidios y de precios máximos vigentes.

#### **Acuerdos de Abastecimiento de Gas Propano Indiluido**

Desde el año 2002 se han firmado con los productores de gas Propano, "Acuerdos de Abastecimiento de Gas Propano Indiluido" para Redes, que tienen por objeto asegurar la estabilidad en las condiciones de abastecimiento del Gas Propano para las Redes de distribución, que actualmente funcionan en la República Argentina.

Los mismos contemplaron, hasta diciembre de 2015, la percepción directa de parte del receptor del volumen del acuerdo la suma de \$ 300/An. La diferencia entre este valor y el precio denominado "Export Parity Local" publicado por la SEN se cobra a través de un certificado de crédito fiscal y/o efectivo de parte de la autoridad de aplicación.

Los precios percibidos por las Empresas se actualizaron mediante la Res 212/2016 en octubre de 2016, y la Res 74-E/2017, de marzo de 2017.

#### **5. Medio Ambiente**

La estrategia de la Sociedad continúa basándose en el desarrollo sustentable, la preservación del medio ambiente y el cumplimiento de la legislación legal aplicable, por lo que anualmente propone acciones para las que asigna recursos y asegura el seguimiento para lograr los objetivos propuestos. Esto se realiza a través del desarrollo anual de un dinámico Plan de Gestión Ambiental donde se prevén todas las medidas necesarias para el control efectivo de los aspectos ambientales asociados a las actividades, productos y servicios, incluidas las situaciones de emergencia.

En el ejercicio fiscal 1999/2000 Capex contrató a Dames & Moore Argentina S.A. para el desarrollo de un sistema de gestión ambiental que le permitiera satisfacer los requerimientos del estándar 14001 de la International Organization for Standardization (ISO). La ISO 14001 es una norma de administración ambiental internacional que exige el compromiso de mejorar el medio ambiente en forma permanente y cumplir con la normativa aplicable al respecto. El sistema de gestión ambiental elaborado ha sido implementado en el yacimiento de petróleo y gas de Agua del Cajón, en la Planta de GLP y en la Planta de Energía Eléctrica. Capex certificó la norma ISO 14001 en el área hidrocarburífera en el año 2000 y la Planta de Energía Eléctrica en el año 2001.

Desde la fecha de certificación hasta hoy, Capex renovó a lo largo del tiempo la certificación de su sistema de gestión ambiental conforme a la norma ISO 14001 (en sus versiones 1996 y 2004). Las últimas recertificaciones fueron obtenidas el 7 de junio de 2016 para la Planta de Energía Eléctrica, y el 2 de diciembre de 2016 para el yacimiento Agua del Cajón y la Planta de GLP. Capex se esfuerza constantemente por mejorar su performance ambiental, para lo cual:



Capex S.A.

- (i) mantiene bajo control todos los aspectos ambientales significativos de las actividades, productos o servicios de las áreas operativas,
- (ii) fija objetivos y metas ambientales, y
- (iii) monitorea en forma permanente los indicadores claves de cada área operativa. Algunos de ellos están asociados al monitoreo mensual de los recursos agua, suelo, aire y otros son de proceso tales como residuos generados vs. energía equivalente generada; residuos generados vs. residuos reutilizados; volumen de suelos afectados vs. derrames. Estos indicadores dan cuenta de la evolución y del gerenciamento de los recursos.

En la actualidad, Capex se encuentra trabajando para poder lograr la certificación con la nueva emisión 2015 de la norma siendo la fecha objetivo para esta certificación enero de 2018.

Asimismo, la Sociedad es auditada por entes públicos (ENRE), 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.

Adicionalmente, la Sociedad cuenta con un sistema de gestión de calidad del laboratorio de la planta de GLP certificado bajo la norma ISO 9001 y lo mantiene a lo largo del tiempo.

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 (USIJI)" 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 no fue aceptada 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.

Durante el presente ejercicio se continuó con la rutina de análisis periódicos de gases de escape con el objeto de cumplir con las normativas vigentes y monitorear su incidencia en el medio ambiente. El indicador de emisiones de NOx es uno de los que se relevan de manera periódica, dando resultados por debajo de los límites que marcan las reglamentaciones 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, además de llevar un indicador relacionado con el volumen generado anualmente.

Adicionalmente, en el área Agua del Cajón, en el año 2014 se inició un plan de reforestación que se ha mantenido a la fecha y en virtud del cual se han logrado rehabilitar sectores impactados por la actividad hidrocarburífera en una superficie total de 6 hectáreas. Esto resulta posible a través de la implantación de especies nativas adaptadas y cuidadas de forma tal que soporten el clima de la estepa patagónica. En virtud de los logros obtenidos, se prevé continuar con esta misma metodología.

Asimismo, a lo largo de los años se han ido incrementando las mejoras relacionadas con la gestión de residuos, contando en la actualidad con sistemas de tratamiento in situ que permiten reducir los impactos asociados al transporte y poder controlar de mejor manera la aplicación de las medidas de control necesarias para el tratamiento. Ejemplos de esto son la reciente gestión de los residuos de cutting y la gestión de los suelos empetrolados, con la que se tratan todos los suelos originados por eventuales derrames de petróleo.



Por último, alineada con el compromiso de reducir el consumo de recursos naturales y racionalizar el consumo de energía adoptado en su política ambiental, Capex ha realizado modificaciones en la planta Central Térmica Agua del Cajón que permitieron minimizar el consumo de agua dulce de tipo industrial, así como también restar el consumo de energía eléctrica consumido por auxiliares.

Respecto de Hychico, desde mayo de 2012 el PED logró la certificación de la Norma ISO 14001, siendo el primer parque eólico del país en conseguir este logro, la cual aún mantiene, siendo el ente certificador IRAM. Al igual que CAPEX, Hychico se encuentra abocada al trabajo de adecuación a la nueva versión 2015 de la norma, con el objetivo de certificar bajo la misma en julio de 2018.

## 6. 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.

En el transcurso del ejercicio se renovó el sistema de comunicaciones con las plantas, ampliando la capacidad del mismo, con el objetivo de lograr mayor eficiencia. En la misma línea se actualizaron técnicamente los sistemas de telefonía y de almacenamiento de datos.

Se implementó la solución "System Center" de Microsoft que automatiza y permite gestionar on-line la instalación y el control de las licencias instaladas en cada dispositivo, lo que nos permite una gestión más eficiente de los mismos.

Desde el punto de vista de los procesos, se analizaron y definieron las herramientas que reemplazarán los actuales sistemas de Liquidación de Haberes, Control Comercial y Documentación de Contratistas.

Durante el ejercicio 2017-2018 la Sociedad se focalizará en la implementación de las nuevas soluciones definidas para los sistemas de Liquidación de Haberes, Control Comercial y Documentación de Contratistas, así como la migración a la nueva versión disponible de JDEdwards.

Adicionalmente, se realizará una ampliación en la tecnología de Seguridad Informática mediante la implementación de un "Sandbox" (entorno de pruebas separado) que permite analizar y ejecutar pruebas en forma segura sobre aquellos archivos sospechados de contener código malicioso.

## 7. Recursos Humanos

Durante el ejercicio la Sociedad se ha focalizado en el desarrollo de acciones vinculadas con los siguientes lineamientos estratégicos:

### Fortalecimiento de habilidades de liderazgo y competencias críticas para el negocio:

- Damos continuidad al Programa de Desarrollo Gerencial, iniciado con el IAE en 2015, a partir del seguimiento de acciones específicas, así como de la revisión e identificación de nuevos focos a fortalecer, en los niveles claves de conducción.
- Continuamos con la realización de Programas Focalizados, orientados a cubrir necesidades de desarrollo, identificadas en los niveles de mandos medios y gerenciales.
- Continuamos con el desarrollo de Programas de Formación de Supervisores.
- Iniciamos un Programa de Formación para Analistas de las áreas administrativas, que tiene como objetivo el desarrollo y fortalecimiento de competencias claves para la organización y la profundización del conocimiento del negocio

### Impulsar el cambio y el alineamiento organizacional:

- Continuamos con la definición de proyectos de mejora continua. A partir de la experiencia desarrollada en los sectores operativos y de producción, con la utilización de herramientas Lean y Six Sigma, identificamos oportunidades de mejora de proceso en las áreas de Administración, con la participación de los yacimientos y sede matriz.
- Se implementaron cambios en las herramientas de Gestión del Desempeño con el fin de mejorar el alineamiento de la organización con las expectativas del negocio.



**Contar con una organización sustentable:**

- Trabajamos en el planeamiento de la sucesión de puestos críticos definiendo acciones para el mediano / largo plazo, identificando puestos claves y mapas de sucesión.
- Se dio continuidad a los programas de Salud Ocupacional.

**Atracción y retención del talento:**

- Contamos con un estricto proceso de reclutamiento procurando integrar en la compañía los mejores perfiles que acompañen su cultura, generando también oportunidades al personal propio a través de la publicación de búsquedas internas.
- Implementamos el proceso de identificación de talentos internos y la puesta en marcha de Planes Individuales de Desarrollo para su crecimiento focalizado en competencias críticas.

**Afianzar las relaciones laborales dentro de un entorno productivo positivo:**

- Mantenemos relaciones y negociaciones abiertas con los distintos actores -Sindicatos, Autoridades Provinciales y Nacionales, Intendencias- que operan en la Cuenca de Neuquén, con el fin de asegurar el mantenimiento de la paz social en un entorno cambiante y desafiante. Nuestro objetivo es no afectar la producción ni impactar negativamente el ámbito del trabajo de nuestros colaboradores y contratistas, garantizando la concreción de los planes de inversión comprometidos.

Nuestros profesionales participan de programas de actualización profesional y foros de la especialidad.

Para el mediano plazo, y en función de los cambios en los cuales está involucrada la Sociedad, continuaremos con el fortalecimiento y adquisición de competencias críticas para el desarrollo sostenido de nuestros negocios, y la consolidación de un modelo de liderazgo que conduzca al éxito del mismo, promoviendo acciones innovadoras y sustentables.

La mejora organizacional, el sostenimiento de un clima interno de excelencia y la eficiencia productiva continúan siendo ejes centrales para direccionar acciones en los próximos años.

Mantenemos nuestro compromiso de fortalecer la relación con los principales actores sociales y sindicales, promoviendo acciones que aseguren la paz social.

**8. Situación Financiera**

La deuda bancaria y financiera de la Sociedad y sus sociedades controladas al 30 de abril de 2017 está estructurada de la siguiente forma:

**Cifras en \$miles**

Obligaciones Negociables Senior Notes (ON)	3.123.882	-	3.123.882
Financiamiento anticipado para mantenimiento de la CT ADC	183.719	-	183.719
Comisiones y gastos a devengar ON	(1.776)	-	(1.776)
Corporación Interamericana de Inversiones (CII)	22.002	85.240	108.242
Comisiones y garantías CII	(129)	(515)	(644)
<b>Total</b>	<b>3.327.698</b>	<b>85.725</b>	<b>3.413.423</b>

**Cifras en \$miles**

Plazos fijos	623.595	-	623.595
LETES 2017	374.176	-	374.176
Fondos comunes de inversión	324.024	-	324.024
BONAR 2020	108.723	-	108.723
Cauciones	8.295	-	8.295
<b>Total</b>	<b>1.438.813</b>		<b>1.438.813</b>

**Cifras en \$miles**

<b>Total</b>	<b>1.888.885</b>	<b>85.725</b>	<b>1.974.610</b>
--------------	------------------	---------------	------------------



La estrategia de financiamiento de la Sociedad está focalizada en mantener sus pasivos financieros en estructuras de largo plazo ponderando la flexibilidad necesaria que permita el crecimiento continuo de la Sociedad.

En línea con esta estrategia, la Sociedad posee la casi totalidad de sus pasivos financieros estructurados bajo la emisión de la Clase 1 de Obligaciones Negociables realizada en marzo de 2011 y refinanciada en mayo de 2017 mediante la emisión de la Clase 2 con vencimiento en mayo de 2024. Como consecuencia, la vida promedio de la deuda financiera de la Sociedad a la fecha de emisión de los presentes estados financieros es de aproximadamente 7 años. Los covenants que rigen esta deuda 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 covenants, sino que la misma tiene que cumplir con ciertas restricciones financieras pre-establecidas.

Adicionalmente, la Sociedad cuenta con una posición de liquidez que le permitirá hacer frente a sus compromisos de inversión y continuar con su crecimiento en el futuro cercano.

### 9. Resultados del ejercicio

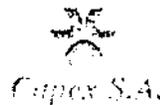
El siguiente cuadro resume los índices consolidados obtenidos durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 en comparación con el ejercicio anterior:

Solvencia (Patrimonio neto / Pasivo)	0,62	0,37
Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio Neto)	1,61	2,67
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,56	2,30
Prueba ácida (Activo corriente – Inventarios / Pasivo corriente)	0,56	2,30
Razón del patrimonio al activo (Patrimonio neto / Activo total)	0,38	0,27
Razón de inmovilización de activos (Activo no corriente / Activo total)	0,76	0,75
Rentabilidad del activo o económica (Utilidad bruta / Activo total)	0,21	0,19
Rentabilidad del patrimonio o financiera (Resultado integral / Patrimonio Neto promedio)	0,65	0,56
Rentabilidad ordinaria de la inversión (EBT / Patrimonio Neto menos Resultado integral del ejercicio)	1,12	0,65
Apalancamiento financiero (Rentabilidad del Patrimonio Neto / Rentabilidad del activo)	3,10	2,95
Rotación de activos (Ventas / Activo total)	0,31	0,28

f

M.





### Estados de resultados integrales consolidados

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	% Variación
Ventas netas	2.895.651	1.844.804	1.050.847	57,0%
Costo de ventas	(952.901)	(619.527)	(333.374)	53,8%
<b>Resultado bruto</b>	<b>1.942.750</b>	<b>1.225.277</b>	<b>717.473</b>	<b>58,6%</b>
Gastos de exploración	-	(76.711)	76.711	-100,0%
Gastos de comercialización	(451.719)	(254.211)	(197.508)	77,7%
Gastos de administración	(182.637)	(129.906)	(52.731)	40,6%
Otros ingresos / (egresos) operativos netos	946	(952)	1.898	199,4%
<b>Resultado operativo</b>	<b>1.309.340</b>	<b>763.497</b>	<b>545.843</b>	<b>71,5%</b>
Ingresos financieros	241.034	400.256	(159.222)	-39,8%
Costos financieros	(679.454)	(1.561.354)	881.900	56,5%
Otros resultados financieros	(2.054)	457	(2.511)	-549,5%
<b>Resultado antes de impuesto a las ganancias</b>	<b>868.866</b>	<b>(397.144)</b>	<b>1.266.010</b>	<b>318,8%</b>
Impuesto a las ganancias	(302.065)	137.218	(439.283)	-320,1%
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>566.801</b>	<b>(259.926)</b>	<b>826.727</b>	<b>318,1%</b>
Otros resultados integrales	1.165.842	1.049.996	115.846	11,0%
<b>Resultado integral del ejercicio</b>	<b>1.732.643</b>	<b>790.070</b>	<b>942.573</b>	<b>119,3%</b>

El comportamiento de los resultados al 30 de abril de 2017 con respecto al 30 de abril de 2016, fue el siguiente:

- La ganancia bruta ascendió a \$miles 1.942.750 en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017, representando un 67,1 % de las ventas netas, en comparación con los \$miles 1.225.277 ó 66,4% de las ventas netas al 30 de abril de 2016. La ganancia bruta se incrementó en un 58,6%.
- El resultado operativo ascendió a \$miles 1.309.340 (ganancia) en comparación con \$miles 763.497 (ganancia) del ejercicio anterior, representando un incremento del 71,5%.
- El resultado neto ascendió a \$miles 566.801 (ganancia) en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 en comparación con los \$miles 259.926 (pérdida) del ejercicio anterior, representando un incremento del 318,1 %.
- Los otros resultados integrales ascendieron a \$miles 1.165.842 (ganancia), debido a que la Sociedad aplica, desde el 31 de julio de 2014, el modelo de revaluación para ciertos bienes del rubro Propiedad, planta y equipo y al 30 de abril de 2017 ha actualizado los valores razonables de dichos bienes.
- El resultado integral ascendió a \$miles 1.732.643 (ganancia) en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 en comparación con \$miles 790.070 (ganancia) del ejercicio anterior, representando un incremento del 119,3 %.

### Ventas netas

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	% Variación
<b>Energía</b>				
Energía CT ADC <sup>(1)</sup>	2.213.023	968.070	1.244.953	128,6%
Energía PED	41.457	33.597	7.860	23,4%
Servicio de fásón de energía eléctrica	4.189	3.078	1.111	36,1%
<b>Gas</b>				
Venta	11.525	108.729	(97.204)	-89,4%
Ingresos del Programa Estímulo de Gas	0	256.533	(256.533)	-100,0%
<b>Petróleo</b>				
Venta	447.470	383.155	64.315	16,8%
Ingresos del Programa Estímulo de Petróleo	0	3.220	(3.220)	-100,0%
<b>Propano</b>				
Butano	103.285	50.759	52.526	103,5%
Oxígeno	72.819	36.668	36.151	98,6%
	1.883	995	888	89,2%
<b>Total</b>	<b>2.895.651</b>	<b>1.844.804</b>	<b>1.050.847</b>	<b>57,0%</b>

<sup>(1)</sup>Incluye los ingresos generados por el gas producido por el yacimiento ADC, consumido en la CT ADC y pagado por CMMESA bajo el concepto Reconocimiento Combustibles Propios

Las ventas netas por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 aumentaron un 57,0% con respecto al ejercicio anterior. El comportamiento de cada uno de los productos fue el siguiente:



a) Energía:

Los ingresos generados por las operaciones de la CT ADC medidos en pesos aumentaron en \$miles 1.244.953, representando un incremento del 128,6 %, pasando de \$miles 968.070 al 30 de abril de 2016 a \$miles 2.213.023 al 30 de abril de 2017. Esta variación se debió a:

- (i) un incremento del 28,3% del precio de venta promedio registrado sobre los GW vendidos pasando de \$/GWh 132,7 promedio durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 a \$/GWh 170,3 promedio en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017, como consecuencia de los incrementos en el esquema tarifario implementadas por las Res SEN 22/16 (vigente a partir de febrero de 2016) y Res SEN 19 E/2017 (vigente a partir de febrero 2017).
- (ii) un incremento del 189,5 % en la remuneración, reconocida por CAMMESA a los generadores, por el gas producido por el yacimiento ADC y consumido en la CT ADC y el aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense, moneda en la cual se remunera dicho gas. La Res 41/16 del Ministerio de Energía y Minería (vigente a partir de abril 2016) incrementó el valor del gas de referencia por millón de btu para centrales térmicas de US\$ 2,68 a US\$ 5,53. El ingreso por dicha remuneración se incluye en el segmento de Oil and Gas.
- (iii) un incremento en los GW vendidos del 23,2 % como consecuencia de una mayor disponibilidad de la central como consecuencia de los mantenimientos realizados.

Las ventas de energía de PED medidas en pesos aumentaron en \$miles 7.860, representando un incremento del 23,4 %, pasando de \$miles 33.597 al 30 de abril de 2016 a \$miles 41.457 al 30 de abril de 2017. En el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 la venta en GWh fue de 23,0 a un precio promedio de \$ 1.802,5 MW/h y en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 fue de GWh 25,6 a un precio promedio de \$ 1.317,2 MW/h; 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. La disminución de los GW vendidos se debió a la disminución del factor de viento en un 11 % y a la indisponibilidad de un aerogenerador durante 93 días por problemas técnicos, la cual fue compensada económicamente por el proveedor de los aerogeneradores.

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 1.111, representando un incremento del 36,1 %, pasando de \$miles 3.078 al 30 de abril de 2016 a \$miles 4.189 al 30 de abril de 2017. Esta variación se debió principalmente a un aumento de la tarifa en pesos como consecuencia del aumento en la cotización del dólar estadounidense, moneda en la cual está fijado el precio de este servicio.

c) Gas:

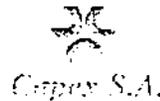
La producción de gas aumentó en 8.838 miles de m<sup>3</sup>, es decir, un 1,6 %, pasando de 558.002 miles de m<sup>3</sup> al 30 de abril de 2016 a 566.840 miles de m<sup>3</sup> al 30 de abril de 2017. Este incremento se debió a inversiones efectuadas como consecuencia del "Programa de Estímulo a la Inyección Excedente de Gas Natural" y al desarrollo de reservas con mejor productividad durante los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2016 y 2017.

Bajo el programa "Gas Plus", la Sociedad vendió en el presente ejercicio \$miles 11.525 correspondiente a la entrega de 4.186 miles de m<sup>3</sup> a un precio promedio de US\$/ m<sup>3</sup> 0,18596 (o US\$ 5,04 millón de btu), mientras que en del ejercicio anterior las ventas de gas ascendieron a \$miles 108.729 correspondientes a 61.632 miles de m<sup>3</sup> a un precio promedio de US\$/m<sup>3</sup> 0,15592 (o US\$ 4,23 millón de btu). La disminución del 93,2 % en los m<sup>3</sup> vendidos obedece a condiciones comerciales.

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.

Al 30 de abril de 2017 no se registraron ingresos por el "Programa de Estímulo a la Inyección de Gas Natural Para Empresas de Inyección Reducida" (como consecuencia de la Res. 41/16 del Ministerio de Energía y Minería ver a) (iii)) mientras que en el ejercicio finalizado al 30 de abril de 2016, se devengó por \$ miles 256.533. La Sociedad cobró la totalidad de los créditos devengados de la siguiente manera:

- En el mes de julio de 2016 y de acuerdo con lo establecido por el Dec 704/16 del PEN y luego de la adhesión al mismo recibió en BONAR 2020 US\$ el saldo acumulado y vencido al 31 de diciembre de 2015.
- En el mes de agosto de 2016 cobró en efectivo los montos adeudados correspondientes al primer trimestre de 2016.



**d) Petróleo:**

Las ventas de petróleo aumentaron en Smiles 64.315, representando un aumento del 16,8 %. Este aumento se debió a un incremento del 14,5% en el precio en pesos, por efecto del incremento en el tipo de cambio del dólar estadounidense que se aplica sobre los precios de venta. Cabe destacar que, teniendo en cuenta la evolución del precio internacional del petróleo crudo y la necesidad de un precio local que permita desarrollar la actividad de producción, minimizando el impacto de la devaluación del peso frente al dólar en el precio de los combustibles, productores y refinadores vienen renegociando una convergencia pautada de los precios del producto desde el mes de diciembre de 2015.

La producción de petróleo aumentó un 13,5 %, de 41.743 m<sup>3</sup> al 30 de abril de 2016 a 47.393 m<sup>3</sup> al 30 de abril de 2017, debido a los resultados obtenidos en la estimulación de algunos pozos.

Asimismo, al 30 de abril de 2016 se devengaron los ingresos por el "Programa de Estimulo a la Producción de Petróleo Crudo" por Smiles 3.220. Dicho programa tuvo vigencia hasta el 31 de diciembre de 2015, no siendo prorrogado con posterioridad. En el mes de octubre de 2016 la Sociedad cobró en efectivo la totalidad de los montos adeudados.

**e) Propano, butano y gasolina:**

- Las ventas de propano aumentaron en Smiles 52.526 ó 103,5%, pasando de Smiles 50.759 al 30 de abril de 2016 a Smiles 103.285 al 30 de abril de 2017, incluyendo los ingresos del "Programa Propano Sur".

En el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 la Sociedad exportó 2.378 tn por Smiles 9.876. Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 no se han efectuado ventas al exterior.

Aislando el efecto de la exportación mencionada anteriormente, el aumento de las ventas en el mercado local es consecuencia de: (i) un aumento en el volumen vendido del 27,6 %, y (ii) un aumento en el precio promedio de ventas del 98 % pasando de \$promedio/tn 2.472,8 al 30 de abril de 2016 a \$promedio/tn 4.896,9 al 30 de abril de 2017, como consecuencia principalmente del aumento de los precios internacionales y del tipo de cambio del dólar estadounidense.

- Las ventas de butano aumentaron en Smiles 36.151 ó 98,6%, pasando de Smiles 36.668 al 30 de abril de 2016 a Smiles 72.819 al 30 de abril de 2017, incluyendo los ingresos del "Programa Hogar". Dicho aumento se debió a una suba del precio promedio de ventas en un 94,3 %, pasando de \$promedio/tn 2.665,4 al 30 de abril de 2016 a \$promedio/tn 5.178,8 al 30 de abril de 2017 principalmente por el aumento de los precios internacionales y del tipo de cambio del dólar estadounidense. El volumen vendido tuvo un aumento del 2,2 %.
- No se han registrado ventas de gasolina al 30 de abril de 2017 y 2016 debido a que la producción de 27.830 m<sup>3</sup> y 28.022 m<sup>3</sup>, respectivamente, fueron blendeadas y vendidas con el petróleo por razones de mercado.

**f) Oxígeno:**

Hychico vendió 112.379 m<sup>3</sup> y 114.037 m<sup>3</sup> de oxígeno por un total de Smiles 1.883 y Smiles 995 en los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2017 y 2016, respectivamente. Este aumento en las ventas se produjo por un incremento en el precio de venta como consecuencia del aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense y al aumento en el volumen vendido.

**Costo de ventas**

Cifra en miles \$

	30/04/2017	30/04/2016	Var. Abs.	Var. %
Honorarios y otras retribuciones	(12.850)	(11.112)	(1.738)	15,6%
Sueldos y cargas sociales	(251.574)	(180.406)	(71.168)	39,4%
Materiales, repuestos y otros	(39.126)	(33.003)	(6.123)	18,6%
Operación, mantenimiento y reparaciones	(102.398)	(83.474)	(18.924)	22,7%
Combustibles, lubricantes y fluidos	(7.017)	(3.223)	(3.794)	117,7%
Transporte, fletes y estudios	(12.465)	(8.562)	(3.903)	45,6%
Amortización propiedad, planta y equipo	(481.858)	(272.104)	(209.754)	77,1%
Gastos de oficina, movilidad y representación	(4.207)	(2.113)	(2.094)	99,1%
Impuestos, tasas, contribuciones y seguros	(34.275)	(24.807)	(9.468)	38,2%
Adquisición energía a CAMMESA	(118)	(741)	623	-84,1%
Gastos de transporte de gas	(8.573)	(2.690)	(5.883)	218,7%
Ajuste costo de ventas	1.560	2.708	(1.148)	-42,4%
<b>Costo de ventas</b>	<b>(952.901)</b>	<b>(619.627)</b>	<b>(333.374)</b>	<b>53,8%</b>



El costo de ventas al 30 de abril de 2017 ascendió a \$miles 952.901 (32,9% sobre las ventas netas), mientras que en al 30 de abril de 2016 ascendió a \$miles 619.527 (33,6% sobre las ventas netas).

El aumento del 53,8% 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, la CT ADC, el PED y la Planta de GLP por \$miles 209.754, como consecuencia del incremento de las inversiones realizadas y la actualización del revalúo técnico de ciertos bienes al 30 de abril de 2017.
- un incremento de los costos laborales por \$miles 71.168, como resultado de los aumentos salariales otorgados,
- un incremento de los costos de operación, mantenimiento y reparaciones por \$miles 18.924, como consecuencia del aumento en las tarifas de estos servicios a lo largo del ejercicio,
- un incremento en los costos de materiales, repuestos y otros por \$miles 6.123, como consecuencia del aumento en los trabajos realizados en el yacimiento para mantenimiento de la producción,
- un incremento de los impuestos, tasas, contribuciones y seguros por \$miles 9.468 como consecuencia principalmente del incremento del valor de la prima de los seguros de cobertura, y
- un incremento de los gastos de transporte de gas por \$miles 5.883, como consecuencia del incremento del volumen de gas recibido de CAMMESA para la generación de energía y de la tarifa de transporte de gas natural desde el mes de abril de 2016.

#### Gastos de exploración

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	%
Gastos de exploración	-	(76.711)	(76.711)	-100,0%

Los gastos de exploración al 30 de abril de 2016 por \$miles 76.711 corresponde a la baja de un pozo exploratorio en Loma de Kauffman que resultó estéril y a la provisión de las inversiones efectuadas en el área, ya que se estima que las mismas no serán recuperables.

#### Gastos de comercialización

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	%
Regalías	(327.592)	(189.087)	(138.505)	73,2%
Gastos de transporte y despachos de energía	(24.465)	(14.337)	(10.128)	70,6%
Retención de exportaciones	-	(92)	92	-100,0%
Impuesto sobre los ingresos brutos	(95.875)	(46.868)	(49.007)	104,6%
Comisiones y otros	(3.787)	(3.827)	40	-1,0%
<b>Gastos de comercialización</b>	<b>(451.719)</b>	<b>(254.211)</b>	<b>(197.508)</b>	<b>77,7%</b>

Los gastos de comercialización fueron de \$miles 451.719, representando un 15,6% sobre las ventas netas. El aumento del 77,7% se debió principalmente por el incremento de las regalías asociadas con el gas y por el incremento del impuesto a los ingresos brutos como consecuencia de la mayor facturación. El incremento en las regalías se debió a: i) el incremento de la remuneración, reconocida por CAMMESA a los generadores, por el gas producido en el yacimiento y consumido en la CT ADC (Res Sen 41/16 del Ministerio de Energía y Minería) y a la suba del tipo de cambio del dólar estadounidense; ii) el aumento en la producción de gas y iii) el incremento en un 1% de la tasa de regalía a aplicar en el gas.

#### Gastos de administración

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	%
Honorarios y otras retribuciones	(11.199)	(13.366)	2.167	-16,2%
Sueldos y cargas sociales	(88.550)	(62.162)	(26.388)	42,5%
Materiales, repuestos y otros	(27)	(6)	(21)	350,0%
Operación, mantenimiento y reparaciones	(15.925)	(11.644)	(4.281)	36,8%
Transporte, fletes y estudios	(1.748)	(894)	(854)	95,5%
Amortización propiedad, planta y equipo	(1.538)	(1.099)	(439)	39,9%
Gastos de oficina, movilidad y representación	(2.256)	(1.793)	(463)	25,8%
Impuestos, tasas, contribuciones, alquileres y seguros	(26.401)	(18.670)	(7.731)	41,4%
Gastos bancarios	(34.993)	(20.272)	(14.721)	72,6%
<b>Gastos de administración</b>	<b>(182.637)</b>	<b>(129.906)</b>	<b>(52.731)</b>	<b>40,6%</b>



Los gastos de administración a \$miles 182.637, representando un 6,3% sobre las ventas netas, representando un aumento del 40,6%. Este incremento es consecuencia principalmente de: i) el aumento de los sueldos y cargas sociales, como resultado de los aumentos salariales otorgados; ii) el incremento de los alquileres; iii) el incremento en gastos asociados al mantenimiento de las comunicaciones, incluidos en la línea Operación, mantenimiento y reparaciones; y iv) de los gastos bancarios como consecuencia de las mayores erogaciones en las compras y los mayores ingresos percibidos por el Grupo.

#### Otros ingresos / (egresos) operativos netos

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016		Variación
Venta rodados	528	526	2	0,4%
Provisiones para juicios y multas	(481)	(1.510)	1.029	-68,1%
Provisiones para rotación y obsolescencia de repuestos y materiales	1.049	150	899	599,3%
Diversos	(150)	(118)	(32)	27,1%
<b>Otros ingresos / (egresos) operativos netos</b>	<b>946</b>	<b>(952)</b>	<b>1.898</b>	<b>199,4%</b>

Los otros ingresos / (egresos) operativos netos al 30 de abril de 2017 fueron positivos por \$miles 946, mientras que los registrados al 30 de abril de 2016 fueron negativos por \$miles 952.

#### Resultados financieros

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016		Variación
Ingresos financieros	241.034	400.256	(159.222)	-39,8%
Costos financieros	(679.454)	(1.561.354)	881.900	-56,5%
<b>Resultados financieros</b>	<b>(438.420)</b>	<b>(1.161.098)</b>	<b>722.678</b>	<b>-62,2%</b>

#### a) Ingresos financieros

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016		Variación
Diferencia de cambio	43.334	283.542	(240.208)	-84,7%
Intereses y otros	187.774	120.524	67.250	55,8%
Devengamiento de intereses de créditos	9.926	(3.810)	13.736	-360,5%
<b>Ingresos financieros</b>	<b>241.034</b>	<b>400.256</b>	<b>(159.222)</b>	<b>-39,8%</b>

Los ingresos financieros arrojaron un saldo de \$miles 241.034, mientras que al 30 de abril de 2016 fueron de \$miles 400.256, representando una disminución del 39,8%. La causa principal de la disminución de \$miles 159.222, se debió a:

- La variación de la diferencia de cambio como consecuencia del aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense respecto del peso, calculado sobre las inversiones en moneda extranjera. En los años 2016 y 2017, la base de las inversiones en moneda extranjera se mantuvieron en valores similares. La variación en la cotización del dólar estadounidense entre abril 2016 y abril 2017 fue de un 8,1% mientras que, entre abril 2015 y abril 2016 fue de un 60,7%.

Compensado por:

- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde principalmente a los intereses devengados por los créditos con CAMMESA y al resultado generado por las inversiones en los fondos comunes de inversión y la tenencia de títulos.
- La variación en el devengamiento de intereses de créditos corresponde, principalmente, al valor actual de los créditos a largo plazo de Hychico y a los créditos por la "remuneración adicional destinada a un fideicomiso" de Capex.

25

M.



b) Costos financieros

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	
Diferencia de cambio	(253.958)	(1.154.517)	900.559	-78,0%
Intereses y otros	(421.433)	(403.188)	(18.245)	4,5%
Devengamiento de intereses de créditos y deudas	(4.063)	(3.649)	(414)	11,3%
<b>Costos financieros</b>	<b>(679.454)</b>	<b>(1.561.354)</b>	<b>881.900</b>	<b>-56,5%</b>

Los costos financieros arrojaron un saldo negativo de \$miles 679.454, mientras que al 30 de abril de 2016 fueron negativos por \$miles 1.561.354, representando una disminución del 56,5%. La principal causa de la variación de \$miles 881.900 es:

- Las menores pérdidas por diferencia de cambio son consecuencia de un menor aumento en el tipo de cambio del dólar estadounidense respecto del peso; la variación en la cotización entre abril 2016 y abril 2017 fue del 8,1% mientras que, entre abril 2015 y abril 2016 fue del 60,7%. El Grupo posee el 94,7% de su deuda financiera en dólares estadounidenses, con lo cual la variación del tipo de cambio de dicha moneda genera un impacto significativo en los resultados económicos y en el patrimonio.

Los préstamos a los cuales hacemos referencia son los siguientes:

- Obligaciones Negociables Senior Notes, por US\$ 200.000.000, devenga un interés pagadero por períodos de seis meses, a partir del desembolso y hasta el repago total (cancelada anticipadamente con la emisión de fecha 10 de mayo de 2017, de la Obligación Negociable Clase II por US\$ 300 millones con vencimiento mayo 2024 a una tasa fija del 6,875%.
- Préstamo garantizado de US\$ 14.000.000, destinado al PED de Hychico, devenga un interés a una tasa variable equivalente a LIBO más una tasa del 8,75% nominal anual pagadero semestralmente.

Compensado por:

- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde, principalmente, a los intereses devengados por las Obligaciones Negociables y por el financiamiento anticipado para el mantenimiento de la CT ADC, cuyo capital aumentó un 32% con respecto al período finalizado el 30 de abril de 2016. Con respecto a las Obligaciones Negociables, si bien el capital de la deuda en dólares se mantuvo constante, debido a que su vencimiento era en marzo de 2018, el incremento del tipo de cambio generó un mayor devengamiento de intereses en pesos.
- El devengamiento de intereses de créditos y deudas corresponde al valor actual de la provisión por taponamiento de pozos.

Impuesto a las ganancias

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	
<b>Impuesto a las ganancias</b>	<b>(302.065)</b>	<b>137.218</b>	<b>(439.283)</b>	<b>-320,1%</b>

Los resultados por el impuesto a las ganancias al 30 de abril de 2017 arrojaron un saldo negativo de \$miles 302.065, como consecuencia del reconocimiento del efecto impositivo sobre la ganancia del ejercicio.

Otros resultados integrales

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	
<b>Otros resultados Integrales</b>	<b>1.165.842</b>	<b>1.049.996</b>	<b>115.846</b>	<b>11,0%</b>

Los otros resultados integrales al 30 de abril de 2017 ascendieron a \$ miles 1.165.842, debido a que la Sociedad aplica, desde el 31 de julio de 2014, el modelo de revaluación para ciertos bienes del rubro Propiedad, planta y equipo y al 30 de abril de 2017 ha actualizado los valores razonables de dichos bienes.

Del total de los otros resultados integrales por \$miles 1.165.842, la porción atribuible a la Sociedad asciende a \$miles 1.166.539, acumulándose la misma en la Reserva por revaluación de activos del Estado de cambios en el Patrimonio. El saldo final al 30 de abril de 2017 de dicha reserva asciende a \$miles 2.757.020.004, que de acuerdo con lo establecido por el Texto Ordenado de la CNV, no podrá ser distribuido, capitalizado ni destinado a absorber pérdidas acumuladas,

FF

M.



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.

#### 10. Propuesta del Directorio

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 Independientes, Informe de la Comisión Fiscalizadora, Informe del Comité de Auditoría y los Estados Financieros individuales y consolidados, correspondientes al ejercicio vigésimo noveno iniciado el 1° de mayo de 2016 y finalizado el 30 de abril de 2017.

El resultado integral del ejercicio arrojó una ganancia de \$ 1.730.074.009, constituido por i) el Resultado neto ganancia por \$ 563.534.686, y ii) Otros resultados integrales ganancia provenientes del revalúo del rubro Propiedad, planta y equipo por \$ 1.166.539.323. Conforme a las normas aplicables los Otros resultados integrales forman parte de la Reserva por revaluación de activos.

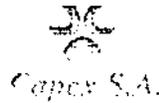
Al cierre del ejercicio los resultados no asignados ascienden a una ganancia de \$ 500.373.632 (la suma del Resultado neto ganancia por \$ 563.534.686, la desafectación del cargo por amortizaciones de los bienes revaluados por \$ 101.628.065 y los resultados no asignados pérdida al 30 de abril de 2016 por \$ 164.789.119 (neto de la absorción de pérdidas aprobada por la Asamblea General Ordinaria del 17 de agosto de 2016).

El Directorio propone que con los Resultados no asignados ganancia que ascienden a \$ 500.373.632: i) recomponer la Reserva Legal por \$ 23.508.318 utilizada para absorber parcialmente los resultados no asignados al 30 de abril de 2016, ii) constituir la Reserva Legal correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 por \$ 12.452.138, y iii) Constituir Reserva Facultativa para distribución de dividendos y/o inversiones y/o cancelación de deuda y/o absorción de pérdidas por \$ 464.413.176.

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, 6 de julio de 2017

EL DIRECTORIO



**ANEXO IV del Capítulo I del Título IV – Régimen Informativo Periódico de las Normas (N.T.2013 y mod.)  
CODIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO**

<b>PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS</b>		
<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>		
	Cumple	<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>		
	Cumple	<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>		
	Cumple	<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>

<b>PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SÓLIDA ADMINISTRACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA</b>		
El marco para el gobierno societario debe: <b>Recomendación II. 1: Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.</b>		
<b>Responder si:</b> <b>II.1.1 el Órgano de Administración aprueba:</b> <b>II.1.1.1 el plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales.</b>		
	Cumple	El Directorio con fecha 28/04/2017 aprobó el plan de negocio y presupuesto para el ejercicio 2017-2018.
<b>II.1.1.2 la política de inversiones (en activos financieros y en bienes de capital), y de financiación,</b>		
	Cumple	El Directorio con fecha 28/04/2017 aprobó la política de inversiones y financiación para el ejercicio 2017-2016
<b>II.1.1.3 la política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario)</b>		
	Cumple	El Comité de Auditoría revisa y controla el CGS. Una vez confeccionado se somete a votación del Directorio.
<b>II.1.1.4 la política de selección, evaluación y remuneración de los gerentes de primera línea,</b>		
	Cumple Parcialmente	<p>La selección de Gerentes de primera línea es el resultado de una tarea conjunta entre Director Ejecutivo, Directores y RRHH. No existe política específica, ya que la Sociedad considera, frente a las fluctuaciones que han existido en la economía y que han afectado en el mercado laboral, que una política sufriría continuos y constantes cambios, mientras que un procedimiento establece una mecánica de trabajo cuyas variables se adecuarán a la situación económica de cada momento. 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. Dicho procedimiento queda registrado y documentado en cada ocasión y se encuentra en la Gerencia de Recursos Humanos.</p> <p>Las remuneraciones son aprobadas por el Directorio en el presupuesto anual y revisadas a lo largo del ejercicio por la Dirección Ejecutiva de acuerdo con mercado y con la situación de la compañía.</p>
<b>II.1.1.5 la política de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea,</b>		
	Cumple	El Directorio con fecha 19/04/2013 ha delegado en forma expresa en el Director Ejecutivo la asignación de responsabilidades a los gerentes.
<b>II.1.1.6 la supervisión de los planes de sucesión de los gerentes de primera línea,</b>		
	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.
<b>II.1.1.7 la política de responsabilidad social empresaria</b>		
	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

25

M.



Capex S.A.

		fecha 28/04/2017 aprobó los programas de RSE para el ejercicio 2017-2018.
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. La Sociedad 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. Explicar.		
	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.
<b>Recomendación II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la Emisora.</b> Responder si: El Órgano de Administración verifica: 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.
		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.

	Cumple	<p>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.</p> <p>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>
<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	<p>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>
<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	<p>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 17/08/2016.</p>
<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>

52

M.



Capex S.A.

<b>II.4.2</b> 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.		
	Cumple	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. 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.
<b>Recomendación II.5:</b> 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 Responder sí:		
<b>II.5.1. La Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos:</b>		
	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, con el alcance establecido en la normativa vigente, 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).
<b>II.5.1.1</b> integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
<b>II.5.1.2</b> presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
<b>II.5.1.3</b> que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano,		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
<b>II.5.1.4</b> que se reúna al menos dos veces por año.		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
<b>II.5.1.5</b> 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
<b>II.5.2</b> En caso de contar con un Comité de Nombramientos, el mismo:		

<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 vítaes 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>

25



Capex S.A.

		<p>Respecto de los Gerentes de Primera Línea durante el ejercicio se han efectuado las siguientes capacitaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Congreso de exploración y producción de recursos no convencionales - SPE Bs. AS.</li> <li>- Conferencia sobre la evolución económico financiera de un activo petrolero – IAPG</li> <li>- Conferencia anual - SPE Dubai</li> <li>- Seminario de evaluación y desarrollo de reservorios de light – IAPG</li> <li>- Congreso de producción de petróleo – IAPG</li> <li>- Procesos de coaching para el desarrollo de competencias de management</li> <li>- Ciclo de actualización sobre el Panorama Político y Económico nacional e internacional</li> <li>- Ciclos de actualización tributaria e impositiva</li> </ul>
<p>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.</p>		
	Cumple	A través de la participación en eventos, foros, seminarios y congresos.

<p><b>PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLÍTICA DE IDENTIFICACIÓN, MEDICIÓN, ADMINISTRACIÓN Y DIVULGACIÓN DEL RIESGO EMPRESARIAL</b>          En el marco para el gobierno societario:  <b>Recomendación III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.</b></p> <p>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.</p>		
	Cumple	<p>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.</p>
<p>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.</p> <p>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.</p>		
	Cumple	<p>A través del seguimiento del negocio y las funciones de gestión de la Dirección Ejecutiva, ésta evalúa los riesgos que se presentan y junto con los Gerentes involucrados toma las medidas necesarias para mitigarlos. La Dirección Ejecutiva</p>



		mantiene informado permanentemente al Directorio. Asimismo, 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. 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 y conforme a lo mencionado en el punto III.2. se discute con la Dirección Ejecutiva, y se actualizan los procedimientos necesarios.
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.		
	Cumple	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. 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.

<b>PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACION FINANCIERA CON AUDITORIAS INDEPENDIENTES</b>		
Recomendación IV: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo. Responder sí:		
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.		
	Cumple Parcialmente	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.
		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.
		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



Capex S.A.

requisitos de independencia respecto de los accionistas de control o entidades relacionadas que ejerzan influencia significativa en la Emisora.  
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).

	Cumple Parcialmente	El Comité de Auditoría en forma anual verifica el accionar del auditor interno y analiza su labor y su grado de independencia.
--	------------------------	--

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.

	Cumple	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. Se emite una opinión fundada en los términos de la normativa aplicable y el Reglamento del Comité.
--	--------	--

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	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).  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.
--	------------------------	--

**PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS**

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

Responder si:

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	La Sociedad cumple con los regimenes 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 legates, 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.
--	------------------------	---

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.

25

M.

	Cumple Parcialmente	Los responsables de relaciones con el mercado son los encargados de brindar atención a las consultas e inquietudes de accionistas e inversores.  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.
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	La Sociedad cumple con los requerimientos legales y no considera que otras medidas sean necesarias.
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.		
	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.
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.		
	Cumple	No existe ningún impedimento estatutario ni fáctico para que los accionistas minoritarios propongan asuntos para debatir en Asambleas conforme la normativa vigente.
V.2.4 La Emisora cuenta con políticas de estímulo a la participación de accionistas de mayor relevancia, tales como los inversores institucionales. Especificar.		
	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.
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.		
	Cumple	En la Asamblea ocurrida el 17 de agosto de 2016 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.
Recomendación V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto. Responder sí: 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.		
	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.</p> <p>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.

✓

M.

<p><b>PRINCIPIO VI. MANTENER UN VÍNCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD</b>  <b>Recomendación VI: Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.</b>  <b>Responder si:</b>  <b>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.</b></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><b>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) .</b></p>		
	Cumple Parcialmente	La Sociedad, cumple y adhiere a los principios bajo la iniciativa Pacto Global y presenta anualmente la Comunicación sobre el Progreso (COP), que detalla las acciones de responsabilidad social llevadas a cabo por la Sociedad ( <a href="https://www.unglobalcompact.org/">https://www.unglobalcompact.org/</a> ), Asimismo, la Sociedad emite un informe de Monitoreo Ambiental de Obras y Tareas (MAOT) auditado por un auditor independiente. Adicionalmente, la Sociedad prepara un informe interno anual con las actividades de responsabilidad social empresaria llevadas a cabo durante el ejercicio.

<p><b>PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE</b>  <b>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.</b>  <b>Responder si:</b>  <b>VII.1. La Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones:</b></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, el Director Ejecutivo junto con Recursos Humanos efectúa una evaluación de las remuneraciones y eleva una propuesta al Directorio para su aprobación final.
<p><b>VII.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes.</b></p>		
	No Cumple	Los miembros del Directorio que revisan la propuesta no son independientes
<p><b>VII.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración.</b></p>		
	No Cumple	Ver explicación VII.1.1.
<p><b>VII.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de recursos humanos.</b></p>		
	No cumple	Los miembros que revisan la propuesta cuentan con experiencia en dicha materia.
<p><b>VII.1.4 que se reúna al menos dos veces por año.</b></p>		
	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.		
	N/A	N/A Ver respuesta VII.1.
VII. 2 En caso de contar con un Comité de Remuneraciones, el mismo:		
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	Si
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 Dirección Ejecutiva.
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



Capex S.A.

PRINCIPIO VIII. FOMENTAR LA ÉTICA EMPRESARIAL		
<b>Recomendación VIII: Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.</b> Responder sí:		
<b>VIII.1 La Emisora cuenta con un Código de Conducta Empresarial. 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.</b>		
	Cumple	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.  La Sociedad posee un Código de Conducta que establece premisas de trabajo para con los accionistas, clientes y proveedores, empleados y comunidad.
<b>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.</b>		
	Cumple	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.  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.  Toda la información relacionada con esta política es manejada con la confidencialidad que el caso amerita, entendiéndose que cualquier indagación puede requerir de la participación de algún especialista en la materia quien deberá mantener la confidencialidad también.
<b>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.</b>		
	Cumple	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.  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.  Sólo en circunstancias extremas, que a juicio del empleado lo ameriten, el empleado podrá dirigirse directamente al Auditor Interno.  Todo tema relacionado con el Director Ejecutivo será directamente tratado por el Comité de Auditoría.



Capex S.A.

**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.

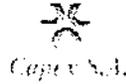
Responder si:

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	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.
--	--------	--

M

F



**CAPEX S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 presentados en forma comparativa

Ejercicio económico N° 29 iniciado el 1° de mayo de 2016

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 %

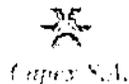
**Composición del Capital (Ver Nota 16)**

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

25

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

M.



**Estados de Situación Financiera Consolidados**  
**Al 30 de abril de 2017 y 2016**  
**Expresado en pesos**

	<b>Nota / Anexo</b>	<b>30.04.2017</b>	<b>30.04.2016</b>
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Propiedad, planta y equipo	6 / A	6.849.140.196	4.553.549.826
Participación en sociedades		75.000	-
Repuestos y materiales	10	99.669.808	160.296.481
Activo neto por impuesto diferido	7	22.088.202	24.214.743
Otras cuentas por cobrar	12	38.996.718	113.570.294
Cuentas por cobrar comerciales	13	-	100.444.863
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>7.009.969.924</b>	<b>4.952.076.207</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Repuestos y materiales	10	32.540.789	47.140.393
Inventarios	11	4.833.702	3.274.450
Otras cuentas por cobrar	12	79.195.705	103.856.669
Cuentas por cobrar comerciales	13	653.803.416	699.074.460
Inversiones financieras a valor razonable	14 / C	482.898.674	-
Inversiones financieras a costo amortizado	14 / D	-	588.799.995
Efectivo y equivalentes de efectivo	15	967.538.539	244.425.609
<b>Total del activo corriente</b>		<b>2.220.810.825</b>	<b>1.666.571.576</b>
<b>Total del activo</b>		<b>9.230.780.749</b>	<b>6.618.647.783</b>

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  
6 de julio de 2017

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

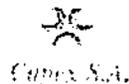
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
**Dr. Nicolás A. Carusoni**  
 Contador Público (UM)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 141

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 Gótz**  
 Presidente



**Estados de Situación Financiera Consolidados**  
**Al 30 de abril de 2017 y 2016**  
 Expresado en pesos

	Nota / Anexo	30.04.2017	30.04.2016
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	16	179.802.282	179.802.282
Prima de emisión	16	79.686.176	79.686.176
Reserva legal	17	-	23.508.318
Reserva facultativa	17	-	43.367.267
Reserva por revaluación de activos	17	2.757.020.004	1.692.108.746
Resultados no asignados	18	500.373.632	(231.664.704)
<b>Total del patrimonio atribuible a los propietarios</b>		<b>3.516.882.094</b>	<b>1.786.808.085</b>
Participación no controlada		24.560.269	10.490.689
<b>Total del patrimonio</b>		<b>3.541.442.363</b>	<b>1.797.298.774</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Cuentas por pagar comerciales	19	44.042.587	33.176.202
Deudas financieras	20	85.724.974	3.152.592.897
Passivo neto por impuesto diferido	7	1.625.918.557	907.810.751
Provisiones y otros cargos	24 / E	2.730.347	3.244.352
<b>Total del passivo no corriente</b>		<b>1.758.416.465</b>	<b>4.096.824.202</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Cuentas por pagar comerciales	19	343.973.839	339.763.833
Deudas financieras	20	3.327.697.436	238.186.176
Remuneraciones y cargas sociales	21	71.320.430	50.861.297
Cargas fiscales	22	141.250.208	39.852.551
Otras deudas	23	46.680.008	55.860.950
<b>Total del passivo corriente</b>		<b>3.930.921.921</b>	<b>724.524.807</b>
<b>Total del passivo</b>		<b>5.689.338.386</b>	<b>4.821.349.009</b>
<b>Total del patrimonio y del passivo</b>		<b>9.230.780.749</b>	<b>6.618.647.783</b>

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

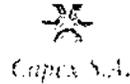
Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Nicolás A. Carusoni  
Contador Público (UM)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 141

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Norberto Luis Faoli  
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 a los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2017 y 2016  
Expresado en pesos

	<u>Nota / Anexo</u>	<u>30.04.2017</u>	<u>30.04.2016</u>
Ventas netas	25	2.895.651.049	1.844.804.297
Costo de ventas	F	<u>(952.901.490)</u>	<u>(619.527.735)</u>
<b>Resultado bruto</b>		<b>1.942.749.559</b>	<b>1.225.276.562</b>
Gastos de exploración	33	-	(76.710.629)
Gastos de comercialización	H	(451.718.732)	(254.210.741)
Gastos de administración	H	(182.636.604)	(129.906.146)
Otros ingresos / (egresos) operativos netos	26	946.218	<u>(952.088)</u>
<b>Resultado operativo</b>		<b>1.309.340.441</b>	<b>763.496.958</b>
Ingresos financieros	27	241.034.248	400.256.348
Costos financieros	27	<u>(679.454.239)</u>	<u>(1.561.354.345)</u>
Otros resultados financieros	E	<u>(2.054.147)</u>	456.913
<b>Resultado antes de impuesto a las ganancias</b>		<b>868.866.303</b>	<b>(397.144.126)</b>
Impuesto a las ganancias	28	<u>(302.064.934)</u>	137.218.320
<b>Resultado neto del ejercicio</b>		<b>566.801.369</b>	<b>(259.925.806)</b>
Conceptos que no se reclasificarán posteriormente a resultados			
Otros resultados integrales	17	1.165.842.220	1.049.995.831
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>1.732.643.589</b>	<b>790.070.025</b>
<b>Resultado neto del ejercicio atribuible a:</b>			
Propietarios de la Sociedad		563.534.686	(259.556.433)
Participación no controlante		3.266.683	(369.373)
<b>Resultado neto del ejercicio</b>		<b>566.801.369</b>	<b>(259.925.806)</b>
<b>Resultado integral del ejercicio atribuible a:</b>			
Propietarios de la Sociedad		1.730.074.009	788.642.078
Participación no controlante		2.569.580	1.427.947
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>1.732.643.589</b>	<b>790.070.025</b>
<b>Resultado neto por acción básico y diluido atribuible a:</b>			
- los propietarios de la Sociedad	29	3,13419	(1,44357)
<b>Resultado integral por acción básico y diluido atribuible a:</b>			
- los propietarios de la Sociedad	29	9,62209	4,38616

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  
6 de julio de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Nicolás A. Carusoni  
Contador Público (UM)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 141

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 Góiz  
Presidente



Agua S.A.

**Estado de Cambios en el Patrimonio**  
Correspondiente a los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2017 y 2016  
Expresado en pesos

	Atribuible a los propietarios de la Sociedad							Participación no controlada	Total del patrimonio
	Resultados acumulados								
	Capital		Ganancias reservadas		Otros resultados integrados acumulados		Resultados no asignados (2)		
Acciones en circulación	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva facultativa (1)	Reserva por revaluación de activos (1)	Reserva por revaluación de activos (1)	Resultados no asignados (2)	Subtotal	Participación no controlada	Total del patrimonio
Saldos al 30 de abril de 2016	179.802.282	79.686.176	-	-	671.801.964	66.875.585	988.166.007	9.062.742	1.007.228.749
Asamblea General Ordinaria del 7 de agosto de 2015	-	-	23.508.318	43.367.267	-	(66.875.585)	-	-	-
Resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	1.048.198.511	(259.556.433)	788.642.078	1.427.947	790.070.025
Desafectación de Reserva por revaluación de activos	-	-	-	-	(27.891.729)	27.891.729	-	-	-
Saldos al 30 de abril de 2016	179.802.282	79.686.176	23.508.318	43.367.267	1.692.108.746	(231.664.704)	1.785.808.085	10.490.689	1.797.298.774
Asamblea General Ordinaria del 17 de agosto de 2016	-	-	(23.508.318)	(43.367.267)	-	66.875.585	-	-	-
Aporte de capital de Interenergy Argentina S.A. en Hychico S.A.	-	-	-	-	-	-	-	11.500.000	11.500.000
Resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	1.166.539.323	563.534.666	1.730.074.009	2.569.580	1.732.643.589
Desafectación de Reserva por revaluación de activos	-	-	-	-	(101.628.065)	101.628.065	-	-	-
Saldos al 30 de abril de 2017	179.802.282	79.686.176	-	-	2.757.020.004	500.373.632	3.516.882.094	24.560.269	3.541.442.363

(1) Ver Nota 17

(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  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

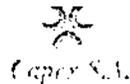
(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Nicolás A. Carusoni  
Contador Público (UBA)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 141

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 Gótz  
Presidente



**Estados de Flujo de Efectivo Consolidado**  
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2017 y 2016  
Expresado en pesos

	Nota / Anexo	30.04.2017	30.04.2016
<b>Flujo de efectivo de las actividades operativas:</b>			
Resultado integral del ejercicio		1.732.643.589	790.070.025
<b>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:</b>			
Diferencia de cambio generada por el efectivo y equivalentes de efectivo		(38.517.504)	(561.465)
Impuesto a las ganancias	28	302.064.934	(137.218.320)
Intereses sobre deudas financieras devengados y otros	20	354.536.309	390.552.377
Diferencia de cambio generada por deudas financieras	20	239.410.840	1.117.800.107
Diferencia de cambio generada por colocaciones en inversiones financieras a costo amortizado no consideradas efectivo o equivalentes de efectivo		-	(210.704.457)
Diferencia de cambio por cesión de derechos		(2.192.160)	(18.222.342)
Devengamiento de intereses de créditos y deudas	27	(5.862.768)	7.458.462
Amortización de Propiedad, planta y equipo	6 / A	483.395.832	273.202.426
Provisiones Áreas Río Negro	6 / A	-	76.710.629
Provisión de Propiedad, planta y equipo	6 / A	2.054.147	(456.913)
Otros resultados integrales	17	(1.165.842.220)	(1.049.995.831)
Recupero de provisión para rotación y obsolescencia de repuestos y materiales	10 / 26	(1.049.229)	(150.039)
Provisiones para juicios y multas	26 / E	480.995	1.509.967
<b>Cambios netos en activos y pasivos operativos:</b>			
Disminución / (Aumento) de cuentas por cobrar comerciales		151.365.587	(416.162.015)
Disminución / (Aumento) de otras cuentas por cobrar		119.095.749	(48.354.218)
Aumento de inventarios		(1.559.252)	(2.708.153)
Disminución / (Aumento) de repuestos y materiales		76.275.506	(118.278.260)
Aumento de cuentas por pagar comerciales		517.846	118.835.479
Aumento de remuneraciones y cargas sociales		20.459.133	10.766.804
(Disminución) / Aumento de cargas fiscales		(110.320.666)	9.044.654
(Disminución) / Aumento de otras deudas		(9.237.192)	35.659.235
Sentencias judiciales pagadas	24 / E	(995.000)	(633.000)
Impuesto a la ganancia mínima presunta pagado		(11.266.242)	(3.766.624)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas</b>		<b>2.135.458.234</b>	<b>824.398.528</b>
<b>Flujo de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Pagos efectuados por adquisiciones de propiedad, planta y equipo	6 / A	(976.941.567)	(633.362.736)
Evolución de inversiones financieras a costo amortizado no consideradas efectivo o equivalentes de efectivo		85.901.321	(3.679.616)
Aportes en sociedades controladas		(18.750)	-
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>		<b>(891.058.996)</b>	<b>(637.042.352)</b>
<b>Flujo de efectivo de las actividades de financiación</b>			
Intereses pagados	20	(368.230.140)	(325.472.701)
Préstamos cancelados con compensaciones (netas)	20	(105.282.672)	(122.561.332)
Deudas financieras canceladas	20	(236.051.000)	(93.938.926)
Deudas financieras obtenidas	20	138.260.000	357.000.000
Aportes de terceros en sociedades controladas		11.500.000	-
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>		<b>(559.803.812)</b>	<b>(184.972.959)</b>
<b>Aumento neto en el efectivo, equivalentes del efectivo y descubiertos bancarios</b>		<b>684.595.426</b>	<b>2.383.217</b>
Diferencia de cambio generada por el efectivo y equivalentes de efectivo Efectivo, equivalentes de efectivo y descubiertos bancarios al inicio del ejercicio	15	38.517.504	561.465
<b>Efectivo, equivalentes de efectivo y descubiertos bancarios al cierre del ejercicio</b>	15	<b>244.425.609</b>	<b>241.480.927</b>
<b>Efectivo, equivalentes de efectivo y descubiertos bancarios al cierre del ejercicio</b>	15	<b>967.538.539</b>	<b>244.425.609</b>

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Nicolás A. Carusoni  
Contador Público (UM)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 141

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	<u>30.04.2017</u>	<u>30.04.2016</u>
Provisión por taponamiento de pozos	10.495.366	7.767.499
Aportes a realizar en E G Wind S.A.	56.250	-

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  
6 de julio de 2017

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
*(Socio)*

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Nicolás A. Carusoni  
Contador Público (UM)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 141

Por Comisión Fiscalizadora

*(Firma)*

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

*(Firma)*  
Dr. Alejandro Götz  
Presidente



**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
Correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 y 2016  
Expresadas en pesos

**NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL Y MARCO REGULATORIO**

**1.1 - 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 sila 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 el pago de US\$ 17 millones, el compromiso de ejecutar un plan de trabajo por un monto estimado de US\$ 144 millones hasta el final de la concesión, el pago de un canon extraordinario de producción del 3 % y de una renta extraordinaria que oscila entre el 1% y el 3 % sobre el canon extraordinario, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo crudo y del gas natural, con relación a una escala de precios de referencia.

En abril de 2017, mediante el Decreto N° 556/17 el Poder Ejecutivo de la Provincia del Neuquén otorgó a la Sociedad una concesión de explotación no convencional de hidrocarburos por un plazo de 35 años sobre la totalidad del Área Agua del Cajón. Dicha concesión finalizará en el año 2052 y, como condición para su otorgamiento, la Sociedad se comprometió a llevar adelante un programa piloto de desarrollo con inversiones por US\$ 126,0 millones, a realizarse durante un periodo de cinco años contados desde el 1° de enero de 2017.

Asimismo, como parte de los términos y condiciones para el otorgamiento de la concesión de explotación no convencional, la Sociedad pagó a la Provincia del Neuquén, en el mes de abril de 2017, un total de \$ 137.853.682 (ver Anexo A). Dicho importe se debe a los siguientes conceptos: (i) US\$ 4,97 millones en concepto de bono de explotación convencional bajo el artículo 58 bis, segundo párrafo, de la Ley 17.319, (ii) US\$ 3,1 millones en concepto de aportes por responsabilidad social empresaria, y (iii) US\$ 0,882 millones en concepto de impuesto a los sellos por la firma del acta acuerdo de inversión suscripta con la Provincia. En virtud del pago del bono mencionado en (i), la Sociedad también mantiene el derecho de explotar convencionalmente el área hasta el fin de la concesión no convencional.

En virtud del acuerdo firmado con la Provincia del Neuquén, la Sociedad abonará las siguientes regalías: (a) sobre la producción de todos los pozos completados y terminados, excepto aquéllos con producción derivada de reservorios no convencionales de los denominados "shale gas" o "shale oil" o "roca madre", se pagarán los porcentajes acordados bajo el Acta Acuerdo del 13 de abril de 2009 hasta el 11 de enero de 2026, fecha a partir de la cual se abonará la regalia máxima del 18% establecida en el artículo 59 de la Ley 17.319; y (b) sobre la producción de pozos completados y terminados a partir del otorgamiento de la concesión no convencional que tengan producción proveniente de reservorios no convencionales denominados "shale gas" o "shale oil" o "roca madre", se pagarán regalías del 12%.

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%.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

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.

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

##### a) Sector petrolero

##### Ley Nacional de Hidrocarburos N° 17.319 y 27.007

##### *Propiedad de los yacimientos*

En su redacción original, la Ley 17.319 (Ley de Hidrocarburos) preveía que los yacimientos de hidrocarburos líquidos y gaseosos situados en el territorio de la República Argentina y en su plataforma continental, pertenecían al patrimonio inalienable e imprescriptible del Estado Nacional. Sin embargo, dicha propiedad fue transferida a las Provincias en las que se sitúan los yacimientos en cuestión.

En Argentina, la exploración y explotación de petróleo y gas se lleva a cabo a través de permisos de exploración, concesiones de explotación, contratos de explotación o acuerdos de asociación.

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 cabe referir que se otorga rango legal a la figura de la concesión de explotación no convencional que había sido creada por el Decreto 929/13. Se establece que el plazo para la Concesión de Explotación No Convencional de Hidrocarburos tendrá una vigencia de 35 años con la posibilidad de prórrogas por plazos de 10 años.

Con la sanción de esta ley, el plazo de las concesiones para explotación convencional se mantiene en 25 años; sin embargo, habilita prórrogas sucesivas de las concesiones, tanto convencionales como no convencionales, por períodos de 10 años. Incluso las concesiones actualmente en vigencia y que ya fueron prorrogadas podrán ser prorrogadas nuevamente. Respecto de los procesos de prórroga ya iniciados por las provincias, la Ley 27.007 previó que las mismas dispondrían de un plazo de 90 días para concluir el proceso de prórroga.

La Ley 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.

En relación con 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% (resultando en 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

#### Ley Nacional N° 26.741

##### Declaración de interés público

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.

#### Decreto N° 1277/12

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.

Con fecha 29 de diciembre de 2015, el Decreto Nacional N° 272/15 del PEN disolvió la Comisión y fueron dejadas sin efecto muchas de sus atribuciones, en tanto que las competencias que no fueron derogadas se transfirieron al Ministerio de Energía y Minería.

#### Precios en el mercado interno

En el mercado interno, la venta del petróleo se realiza a los precios negociados entre las empresas productoras y las refinerías de petróleo, a las cuales les venden el petróleo crudo. Tales precios son establecidos teniendo en consideración la cotización vigente del Brent, los precios minoristas de combustibles en surtidor y productos derivados, los escenarios futuros de precios, además de las disposiciones y requerimientos establecidos por el gobierno.

A partir del 1° de enero de 2017 un grupo de empresas productoras y refinadoras de hidrocarburos firmaron el "Acuerdo para la Transición a Precios Internacionales de la Industria Hidrocarburífera Argentina", donde se fijaron los precios de venta del Crudo Escalante y Medaniño para el transcurso del año 2017. La Sociedad, al igual que otras productoras de petróleo pesado, no firmó el mencionado acuerdo, por lo que continuó negociando los precios de venta libremente según los lineamientos previamente mencionados.

#### Derechos de Exportación

La Resolución 1077/2014 del Ministerio de Economía y Finanzas del 29 de diciembre de 2014 define al precio internacional (PI) del petróleo crudo como el precio del Brent menos 8 US\$/bbl, y la alícuota nominal del derecho de exportación en función del PI del petróleo crudo. Siempre que el PI del crudo no supere los 71 US\$/bbl, la alícuota vigente será del 1%, mientras que cuando el PI del crudo supere los 71 US\$/bbl, la norma define una fórmula polinómica  $[(PI - 70)/70 \times 100]$ , que servirá para aplicar retenciones variables

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

La Sociedad no ha realizado ventas al exterior de petróleo.

#### 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" con el objetivo de incentivar la producción de petróleo frente a la caída de los precios internacionales. El mismo se mantuvo en vigencia desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2015, sin que el Poder Ejecutivo Nacional hiciera uso de la prórroga para el año 2016.

Dicho programa estableció una compensación de hasta 3 US\$/bbl por la producción total en la medida que la producción trimestral fuera mayor o igual a la producción base (octubre - diciembre 2014). Sin embargo, en ningún caso el precio de venta de las empresas participantes más la compensación podía superar los 84 US\$/bbl para el petróleo crudo tipo Medaniito.

La Sociedad se inscribió en el mencionado programa y durante el período enero -abril 2015 devengó \$ 0,6 y mayo - diciembre 2015 devengó \$ 3,2 millones (ver Nota 25), los cuales se cobraron en octubre de 2016.

#### b) Sector eléctrico

##### b.1) Esquema de remuneración vigente desde febrero de 2017

###### Res SE 19 E/2017 del Ministerio de Energía y Minería

Con fecha 27 de enero de 2017, el Ministerio de Energía y Minería emitió la Resolución N° 19 – E/2017 (Res SE 19 E/17), la cual dispuso un nuevo mecanismo remuneratorio que valoriza la disponibilidad de las unidades de generación. De esta manera, la autoridad buscó adoptar criterios de remuneración con condiciones económicamente razonables, previsibles y eficientes, mediante compromisos de potencia a mediano plazo, estableciendo la posibilidad de que sean trasladados a la demanda. Su entrada en vigencia es a partir del 1 de febrero de 2017, dejando sin efecto el Esquema de Remuneración establecido en la Resolución SEE N° 22/16.

La Res SE 19 E/17 establece que un agente generador, cogenerador y autogenerador del MEM, titular de una central de generación térmica convencional podrá declarar Ofertas de Disponibilidad Garantizada, para suscribir Compromisos de Disponibilidad Garantizada (CoDiG) por la potencia y energía de las unidades generadoras instaladas, juntamente con las declaraciones estacionales de verano. Las declaraciones de Disponibilidad Garantizada Ofrecida (DIGO) cubrirán lapsos de 3 años, pudiendo diferenciar los valores en distintos períodos estacionales semestrales. Para el año 2017, excepcionalmente, se habilitarán las DIGO para el semestre invernal. Quedan excluidos de estas ofertas los Agentes Generadores del MEM estatales (incluso aquella parte argentina de entidades binacionales) y los Agentes Generadores que hayan comprometido energía y/o potencia a través de acuerdos específicos. Con fecha 17 de marzo de 2017 la Sociedad presentó las declaraciones de DIGO para los siguientes 5 semestres.

El esquema de remuneración está denominado en Dólares Estadounidenses.

Asimismo, para aquellos generadores que posean saldos por los financiamientos del "Programa de mantenimiento de las unidades de generación de energía eléctrica", previa cancelación de los créditos ya devengados, la Resolución prevé el repago o devolución de los mismos, descontando de la liquidación mensual hasta 1 US\$/MWh por MW generado, hasta alcanzar la cancelación de la totalidad del financiamiento.

Por último, determina también un esquema remuneratorio específico para aquellas centrales que generan energía hidroeléctrica y renovables, así como incentivos para aquellas térmicas que tengan un incremento de la eficiencia energética y mayores gastos de uso por despacho irregular.

La remuneración a los generadores térmicos habilitados se compone de:

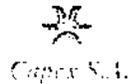
i) Una remuneración por potencia disponible mensual, la cual se subdivide en:

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

- a) un precio mínimo asociado a Potencia Disponible Real,
  - b) un precio base según cumplimiento de una DIGO y,
  - c) un precio adicional máximo relacionado con el cumplimiento de una Potencia Asignada, recibiendo esta última un adicional en el precio unitario para hacer frente a situaciones de máximo requerimiento.
- ii) Una remuneración por energía generada y operada, la cual será la suma de la Energía Generada y la Energía Operada, la que podrá ser incrementada en función del cumplimiento de los objetivos de eficiencia térmica.

Los valores fijados por la Res SE 19 E /17 para tecnologías de características similares a la CT ADC (>150MW) son los siguientes:

i) Remuneración por potencia disponible mensual

a) Precio mínimo de la Potencia

Tecnología / Escala	[U\$/MW-mes]
CC grande P > 150 MW	3.050

b) Precio Base para remunerar la Disponibilidad Garantizada Ofrecida (DIGO)

Período	[U\$/MW - mes]
May 17 - Oct 17	6.000
Nov 17 en adelante	7.000

c) Precio Adicional

Período	[U\$/MW - mes]
May 17 - Oct 17	1.000
Nov 17 en adelante	2.000

ii) Remuneración por energía generada y operada

- a) Energía Generada: los precios variables no combustibles, por tipo de combustible consumido por la unidad generadora, se establecen en la siguiente tabla:

Tecnología/Escala	Gas Natural [U\$/MWh]
CC - Grande	5,0

- b) Energía Operada: los generadores recibirán una remuneración mensual por este concepto representada por la integración de las potencias horarias en el período, valorizada a 2,0 U\$/MWh para cualquier tipo de combustible.

Remuneración de otras Tecnologías de Generación:

La resolución también abarca remuneraciones para otras tecnologías de generación que no son aplicables a la Sociedad.

Se estima que los efectos de la presente Resolución generarán un importante incremento en los ingresos del segmento de energía eléctrica.

b.2) Esquema de tarifario vigente entre febrero de 2013 y enero de 2017

b.2.1) Res 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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.)

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").

El nuevo esquema remunerativo comenzó a aplicarse en el mes de febrero de 2013.

El esquema remunerativo comprendía tres conceptos:

i) Remuneración de Costos Fijos: La remuneración de los costos fijos era 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).

ii) Remuneración de Costos Variables: La remuneración de los costos variables (no combustibles), la cual reemplazó la remuneración de los costos variables de mantenimiento y otros costos variables no combustibles, se determinaba mensualmente y su cálculo era en función de la energía generada por tipo de combustible. 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 determinaba mensualmente y su cálculo era en función de la energía total generada. Una porción de la remuneración se destinaba a un fideicomiso para ser reinvertido en la financiación de nuevos proyectos de infraestructura en el sector eléctrico, cuyas especificaciones fueron establecidas por la SEN.

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

#### Reconocimiento de los costos de combustibles

La norma reconocía 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 cumplieran las siguientes condiciones: (i) que se tratara de costos que a la fecha de vigencia de la resolución fueran reconocidos por CAMMESA, y (ii) que se tratara de costos que tuvieran 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 quedaba 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 comprendía el pago de la remuneración de costos fijos, la remuneración de costos variables y el reconocimiento de los valores de combustibles, las cuales se equiparaban con la prioridad establecida en el inc. e) del art. 4 de la Res SEN 406/03. La segunda comprendía a la remuneración adicional, la cual se compatibilizaba 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

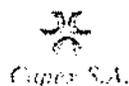
La resolución estableció la suspensión de la incorporación de nuevos contratos en el MAT (excluidos los que se derivaran de resoluciones que fijaran un régimen de remuneración diferencial), así como su prórroga o renovación.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.2.2) Res SEN 529/14**

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, modificó la forma de remunerar los costos fijos, ajustándolos por disponibilidad según la época del año e introdujo el concepto de "Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes", cuyo cálculo es en función de la energía total generada CAMMESA emite LVFVD las cuales tienen como único destino el financiamiento de mantenimientos mayores sujetos a aprobación de la SEN (ver punto b.2.5)).

**b.2.3) Res SEN 482/15**

El 10 de julio de 2015 se emitió la Res SEN 482/15, la cual actualizó los valores del esquema de remuneración e incorporó modificaciones a la forma de liquidación de la misma; entre ellas, (i) en los costos fijos, el valor de disponibilidad de referencia se determinaba respecto de la potencia disponible en función de las condiciones típicas de temperatura en el sitio, (ii) en los costos variables, incentivos referentes a aumento de los pagos ante mayor cantidad de horas de marcha y a la mayor eficiencia en el uso del combustible (Incentivo a la "Producción" y a la "Eficiencia Operativa"), y (iii) en la remuneración de mantenimientos no recurrentes se aplicará una fórmula que contempla ajustes en función del Factor de Utilización de la potencia en el último año móvil y de un Factor de Arranque que contempla la cantidad de arranques en virtud del despacho administrado por CAMMESA en el último año móvil, el cual se compula hasta el mes anterior al de la transacción.

Asimismo, y conforme a lo establecido en el "Acuerdo para la gestión y operación de proyectos, aumento de la disponibilidad de generación térmica y adaptación de la remuneración de la generación 2015-2018" de fecha 5 de junio de 2015 ("Acuerdo 2015-2018"), la Res SEN N° 482/15 incluyó un aporte específico, los Recursos para inversiones FONINVEMEM 2015-2018 ("Recursos FONINVEMEM 2015-2018"), destinado a la ejecución de las obras contempladas bajo dicho régimen.

**b.2.4) Res SEN 22/16**

Con fecha 30 de marzo de 2016, la Res SEN 22/16 actualizó los valores del esquema de remuneración fijados en la Res SEN 482/15, a partir de las transacciones económicas correspondientes al mes de febrero de 2016.

La evolución del esquema de remuneración para tecnologías de características similares a la CT ADC (>150MW), percibido por los generadores es:

	Res SEN 95/13 <sup>(1)</sup>	Res SEN 529/14 <sup>(2)</sup>	Res SEN 482/15 <sup>(3)</sup>	Res SEN 22/16 <sup>(4)</sup>
	\$/MWh			
Remuneración Costos Fijos	31,0	38,8	49,6	84,3
Remuneración Costos Variables	19,0	26,8	33,1	46,3
Remuneración Adicional Directa	7,5	9,4	11,7	11,7
Remuneración Adicional Fideicomiso (*)	5,0	6,2	7,8	7,8
Remuneración Mantenimientos no Recurrentes	-	21,0	24,7	39,5

(\*) Este concepto se acumula en un Fondo que aún las generadoras no han percibido.

(1) Vigente desde febrero 2013 a enero 2014

(2) Vigente desde febrero 2014 a enero 2015

(3) Vigente desde febrero 2015 a enero 2016

(4) Vigente desde febrero 2016 a enero 2017

**b.2.5) 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 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 la Sociedad los instrumentos administrativos necesarios a los efectos de que dichos documentos fueran autorizados por la misma SEN.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

Con fecha 27 de marzo de 2014 la Sociedad presentó a CAMMESA la 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".
- 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.2.2)), 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 en 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 periodo 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 ("Periodo Adicional"), debiendo la Sociedad 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 Periodo 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 garantiza, para cada mes posterior a la entrada en funcionamiento a posteriori de haberse realizado los trabajos de mantenimiento financiados y hasta la culminación del periodo 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

Posteriormente, la Sociedad solicitó la ampliación del monto original del financiamiento en US\$ 20.000.000 (IVA incluido) para hacer frente al nuevo alcance de las obras originado en:

- 1) Cambios en el plan original de mantenimiento, y
- 2) Mayores costos registrados en comparación a los originalmente estimados.

Con fecha 18 de noviembre de 2015, dicha ampliación fue aprobada por la Subsecretaría de Energía Eléctrica y aceptada por CAMMESA mediante la formalización de una Adenda sobre el Acuerdo original, a partir de la cual el monto total del Programa asciende a la suma de US\$ 50.891.000.

Desde el inicio del programa y hasta el 30 de abril de 2017 la Sociedad ha recibido por parte de CAMMESA, desembolsos de fondos por \$ 466,6 millones, los cuales se han compensado con la Remuneración para Mantenimientos No Recurrentes, adeudando al cierre la suma de \$ 197,7 millones. Los mismos se encuentran expuestos en el rubro "Deudas financieras", netos de los créditos devengados con CAMMESA con relación a la Remuneración para Mantenimientos No Recurrentes y los intereses devengados netos, por \$ 183,7 millones (ver Nota 20).

Con posterioridad a la fecha de cierre de los estados financieros y hasta la fecha de emisión de los mismos la Sociedad ha recibido fondos adicionales por parte de CAMMESA por un monto total de \$ 23,5 millones.

#### b.2.6) Decreto 134/15 del PEN

Mediante el Dec 134/15 el Poder Ejecutivo declaró la emergencia del Sector Eléctrico Nacional con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017. A partir de esta declaración, se instruye al Ministerio de Energía y Minería para que elabore, ponga en vigencia, e implemente un programa de acciones que sean necesarias en relación con los segmentos de generación, transporte y distribución de energía eléctrica de jurisdicción nacional, con el fin de adecuar la calidad y seguridad del suministro eléctrico y garantizar la prestación de los servicios públicos de electricidad en condiciones técnicas y económicas adecuadas. Asimismo, convocó a las provincias para adherir a esta declaración.

#### b.3) Energías renovables

##### b.3.1) Resolución Secretaría de Energía 108/11

La Resolución SE N° 108/11 de fecha 29 de marzo de 2011 habilitó 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.

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

Los contratos de abastecimiento del MEM bajo esta resolución tienen 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 SE.
- Parte compradora: el MEM en su conjunto, representado por CAMMESA.
- 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 SE.
- Todas aquellas ofertas que pretendan celebrar contratos con el MEM deberán presentar ante la SE los proyectos de inversión respectivos, con la siguiente información:
  - Las unidades a ser habilitadas y que asumirán el compromiso.
  - Disponibilidad garantizada de las unidades habilitadas que asumirán el compromiso.
  - Duración ofertada del contrato de abastecimiento al MEM.
- Periodo de vigencia de la oferta.
  - La disponibilidad de potencia comprometida para todo el periodo.
  - 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

Se estableció 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 SE 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 estableció que, en tanto sea de aplicación la Resolución SE N° 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.

#### b.3.2) LEY 27.191 – Modificaciones al régimen de fomento de energías renovables

El 25 de septiembre de 2015 el Congreso Nacional sancionó la Ley 27.191, que fue publicada en el Boletín Oficial el 21 de octubre de 2015. La mencionada Ley introdujo modificaciones al Régimen de Fomento Nacional para el Uso de Fuentes Renovables creado por la Ley 26.190, para lo cual, en líneas generales, y con el objetivo de lograr alcanzar una contribución de energía renovable en la matriz de consumo nacional del 8% al 31 de diciembre de 2017 y del 20% al 31 de diciembre de 2025 incorporó los siguientes puntos: (i) amplió la definición de energías renovables; (ii) eliminó el límite de 10 años para el régimen de beneficios fiscales; (iii) fijó incentivos fiscales no excluyentes como: devolución anticipada de IVA, amortización acelerada de impuesto a las ganancias, exclusión de la base de los bienes afectados por las actividades promovidas del impuesto a la ganancia mínima presunta, exención de derechos de importación, compensación de quebrantos con ganancias (de los actuales 5 años pasa a 10 años), exención del impuesto a la distribución de dividendos siendo el beneficiario persona física (sólo en caso de reinversión del mismo), y certificados fiscales por el 20% del valor de los componentes nacionales; (iv) creó el Fondo Fiduciario para Desarrollo de Energías Renovables que, entre otras cosas, otorgará préstamos y garantías a los proyectos de inversión y (v) dispuso que todos los usuarios de energía eléctrica tendrán que contribuir cumpliendo con los objetivos de consumo de energías renovables establecidos por la ley, para lo cual se estableció un cronograma gradual y obligaciones especiales para los Grandes Usuarios de más de 300kW. Finalmente la ley ratificó que la generación eólica debe ser tratada como generación hidráulica de pasada; por lo tanto ésta despachará en virtud de la disponibilidad de viento real con la que contase.

Adicionalmente, en el mes de mayo de 2016 el Ministerio de Energía y Minería emitió las Res 71/2016 y 72/2016 mediante las cuales dio inicio la primera ronda del Proceso de Convocatoria Abierta para la contratación en el MEM de energía eléctrica de fuentes renovables de generación ("Programa RenovAr") para dar cumplimiento a las Leyes 26190 y 27191. Con fecha 5 de septiembre de 2016 Hychico, conjuntamente con Plenium Energy S.A. (sociedad vinculada) presentó una oferta en el marco de dicho programa, la cual finalmente, no fue adjudicada. En base a los resultados obtenidos, Hychico se encuentra redefiniendo su estrategia con miras a participar en la próxima licitación del programa RenovAr prevista para el último trimestre de 2017.

#### b.3.3) Ley XVII N° 95 – Beneficios impositivos energías renovables

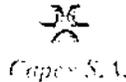
Con fecha 19 de octubre de 2015, el Titular de la Agencia Provincial de Promoción de Energías Renovables de la Provincia del Chubut resolvió otorgar a Hychico para su PED, en el marco de la Ley XVII N° 95, los beneficios previstos en el artículo 7° apartado B inciso 3, eximiendo en el 100% el pago del Impuesto sobre los Ingresos Brutos durante los primeros cinco (5) años a partir de su otorgamiento y por el 50% a partir del sexto año y hasta el décimo inclusive. Bajo el mismo marco legal y de acuerdo con lo previsto en el artículo 8°, otorgó "estabilidad fiscal" en el ámbito provincial por un plazo de 15 años, entendiendo por ésta la imposibilidad de afectar a la actividad con una carga tributaria total mayor, como consecuencia de aumentos en la misma.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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

- Ley Nacional de Hidrocarburos N° 17.319 - Ley 26.741 "Soberanía Hidrocarburífera Nacional" y Decreto N° 1277/12

Ver punto a) Sector petrolero

- 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 varios proyectos, los cuales han sido aprobados. Las ventas de gas efectuadas por la Sociedad corresponden al Programa Gas Plus.

- Programa de Estímulo a la 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 Res 60/13 que creó un nuevo "Programa de Estímulo a la 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 m<sup>3</sup>/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 fallante, 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.

Durante el mes de diciembre de 2013, la Sociedad presentó la solicitud de adhesión al mencionado Programa y mediante la Res 26/14 del 25 de marzo de 2014, fue inscripta por la Comisión.

Al 30 de abril de 2016 la Sociedad devengó por dicho Programa la suma de \$ 256,5 millones (ver Nota 25).

Los fondos devengados y adeudados hasta el 31 de diciembre de 2015, \$ 107.931.422 fueron cancelados el 13 de junio de 2016 con BONAR 2020. Lo devengado y adeudado en el trimestre enero-marzo 2016, \$ 114.907.274 se cobró en efectivo el 31 de agosto de 2016.

- Res 41/16 del Ministerio de Energía y Minería

El Ministerio de Energía y Minería, con fecha 7 de abril de 2016, dictó la Res 41/16, la cual establece los nuevos precios del gas natural en el punto de ingreso al sistema de transporte para cada cuenca de origen, con destino a la generación de electricidad a ser comercializada en el MEM, aplicable a partir del 1 de abril de 2016. El precio vigente para la Cuenca Neuquina es de US\$/MMBTU 5,53, lo que representa un aumento en dólares del 106% respecto del precio anterior.

- Resolución 46-E / 2017 – Programa de Estímulo a las Inversiones en Desarrollos de Producción de Gas Natural proveniente de Reservorios No Convencionales

Con fecha 2 de marzo de 2017, el Ministerio de Energía y Minería emitió la Res 46-E/2017, mediante la cual crea el "Programa de Estímulo a las Inversiones en Desarrollos de Producción de Gas Natural proveniente de Reservorios No Convencionales" (el "Programa"), destinado a incentivar las inversiones para la producción de gas natural proveniente de reservorios no convencionales en la Cuenca Neuquina.

El Programa tendrá vigencia desde su publicación en el Boletín Oficial y hasta el 31 de diciembre de 2021.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

Podrán adherir al presente Programa las empresas que tengan derecho a producción de gas no convencional proveniente de concesiones ubicadas en la Cuenca Neuquina, las que deberán estar inscriptas en el Registro Nacional de Empresas Petroteras. Estas deberán además contar con un plan de inversión específico aprobado por la autoridad de aplicación provincial y con la conformidad de la Secretaría de Recursos Hidrocarbúricos para ser incluidas en el Programa.

La compensación se calcula sobre la producción de gas no convencional a ser comercializado, esto es, el gas natural acondicionado en condición comercial, excluyendo los consumos internos en yacimiento y teniendo en cuenta la diferencia entre el precio efectivo (precio promedio ponderado de las ventas de gas natural de cada empresa al mercado interno) y el precio mínimo.

El precio mínimo será:

7,50 US\$/MMbtu para el año calendario 2018,  
7,00 US\$/MMbtu para el año calendario 2019,  
6,50 US\$/MMbtu para el año calendario 2020, y  
6,00 US\$/MMbtu para el año calendario 2021.

El pago de la primera compensación bajo el programa se efectuará el mes posterior a aquél en que se efectúe la solicitud o el mes de enero de 2018, lo que sea posterior. Sin perjuicio de ello, aquellas empresas participantes del "Programa de Estimulo a la Inyección de Gas Natural para Empresas de Inyección Reducida", creado por la Res 60/13 de la ex Comisión de Planificación y Coordinación Estratégica del Plan Nacional de Inversiones Hidrocarbúrica, que adhieran al presente programa, podrán recibir compensaciones, de corresponder, a partir del mes siguiente a aquél en que se presente la solicitud de inclusión de la empresa al Programa. A los efectos de las compensaciones correspondientes al año 2017, se utilizará como precio mínimo el establecido en el presente programa para el año 2018. Asimismo, para el cálculo del precio efectivo durante el año 2017 para dichas empresas se considerará el precio de la inyección excedente previsto en la Res 60/13.

La Sociedad se encuentra a la espera de que se instrumenten los procedimientos para evaluar la presentación a dicho programa.

#### d) Sector GLP

- Ley 26.020 y Res SEN 168/05

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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.S.A. T° 1 F° 17



## Notas a los Estados Financieros Consolidados

### NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

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.

- **Res SEN 1070/08 y 1071/08**

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.

- **Res ENARGAS 1982, 1988 y 1991/11**

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).

- **Res SEN 77/12**

En marzo 2012 se publicó la Res SEN 77/12, en virtud de la cual, entre otras cuestiones, se proroga 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 24.2 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.

- **Decreto 470/2015 y la Res SEN 49/2015**

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 aportes de volumen de Propano y Butano, régimen de subsidios y de precios máximos vigentes. La Sociedad participó de dichos programas.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

#### • Acuerdos de Abastecimiento de Gas Propano Indiluido

Desde el año 2002 se han firmado con los productores de gas Propano, "Acuerdos de Abastecimiento de Gas Propano Indiluido" para Redes, que tienen por objeto asegurar la estabilidad en las condiciones de abastecimiento del Gas Propano para las Redes de distribución, que actualmente funcionan en la República Argentina.

Los mismos contemplaron, hasta diciembre de 2015, la percepción directa de parte del receptor del volumen del acuerdo la suma de \$ 300/tn. La diferencia entre este valor y el precio denominado "Export Parity Local" publicado por la SEN se cobra a través de un certificado de crédito fiscal y/o efectivo de parte de la autoridad de aplicación.

Las entregas realizadas entre el 1 de mayo de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 no fueron cobradas por medio de certificado fiscal, sino por medio de la emisión de instrumentos de deuda pública (BONAR 2020 US\$). La Sociedad debió adherirse como Empresa Beneficiaria de dicho programa, creado por medio del Decreto 704/2016, publicado en el Boletín Oficial el 20 de mayo de 2016.

Los precios percibidos por las Empresas se actualizaron mediante la Res 212/2016 en octubre de 2016, y la Res 74-E/2017, de marzo de 2017.

### 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 correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 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.

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 y pasivos financieros y no financieros a valor razonable.

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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 fueron aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 6 de julio de 2017.

#### Información comparativa

Los saldos al 30 de abril de 2016 que se exponen en los presentes estados financieros consolidados a efectos comparativos, surgen de los estados financieros a dicha fecha. Ciertas reclasificaciones no significativas 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.

##### - NIC 1 "Presentación de estados financieros"

En diciembre de 2014, el IASB modificó la NIC 1 "Presentación de estados financieros" incorporando guías para la presentación de los Estados Financieros y resulta aplicable a los ejercicios anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016, permitiendo su adopción anticipada.

La aplicación de esta modificación al IAS 1 no generará un impacto significativo en la presentación de la información de los estados financieros.

##### - 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 impactó en los resultados de las operaciones o en la situación financiera del Grupo.

No hay otras NIIF o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio financiero que comenzó el 1 de mayo de 2016 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 2016 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 2016:

##### - NIIF 15 "Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes"

Fue emitida en el mes de mayo de 2014 y modificada en el mes de julio de 2015, aplicable para los ejercicios que se inician a partir del 1 de enero 2016. La misma especifica cómo y cuándo se reconocerán los ingresos, así como la información adicional que la Sociedad debe presentar en los estados financieros. La norma proporciona un modelo único de cinco pasos basado en principios que se aplicará 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

#### - 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 comiencen a partir del 1 de enero de 2018.

El Grupo ha adoptado la primera fase de la NIIF 9 a la fecha de transición y se encuentra analizando los posibles impactos de la primera, segunda y tercera fase modificadas, sobre la medición de la clasificación y la exposición de los instrumentos financieros.

#### - NIIF 16 "Arrendamientos"

Fue emitida en el mes de enero de 2016 y sustituye a la guía actual de la NIC 17. Define un arrendamiento como un contrato, o una parte de un contrato, que transmite el derecho a controlar el uso de un activo (activo subyacente) por un período de tiempo a cambio de una contraprestación. Bajo esta norma, el arrendatario debe reconocer un pasivo por arrendamiento que refleje el valor presente de los pagos en el futuro y un activo por el derecho de uso. Este es un cambio significativo con respecto a la NIC 17 en la que se requería que los arrendatarios hicieran una distinción entre un arrendamiento financiero (expuesto en el estado de situación financiera) y un arrendamiento operativo (sin impacto en el estado de situación financiera). La NIIF 16 contiene una exención opcional para los arrendatarios, en caso de arrendamientos de corto plazo y para arrendamientos de activos subyacentes de bajo valor. La NIIF 16 es efectiva para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. El Grupo se encuentra analizando el posible impacto de su aplicación en los resultados de las operaciones y la situación financiera del Grupo.

#### - NIC 7 "Estado de flujos de efectivo"

Fue modificada en enero de 2016. Se requiere que una entidad revele información que permita a los usuarios comprender los cambios en los pasivos que surgen de las actividades de financiación. Esto incluye los cambios derivados de flujos de efectivo, tales como las utilidades de los fondos y las amortizaciones de préstamos, y los cambios que no implican flujos de efectivo, tales como adquisiciones, ventas y diferencias de cambio no realizadas. Es aplicable para períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2017. El Grupo estima que la aplicación de las modificaciones no impactará en los resultados de las operaciones o en la situación financiera (sólo implicará nuevas revelaciones).

#### - NIC 12 "Impuesto a las ganancias"

Fue modificada en enero de 2016, para clarificar los requisitos en materia de reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas. Las modificaciones aclaran cómo contabilizar el impuesto diferido cuando un activo es medido a valor razonable y ese valor razonable se encuentra por debajo de la base imponible del activo. Las modificaciones también aclaran otros aspectos relacionados con la contabilización de activos por impuestos diferidos. Las modificaciones entran en vigencia a partir del 1 de enero de 2017. El Grupo estima que las modificaciones no impactarán en los resultados de las operaciones o en la situación financiera del Grupo.

#### - NIIF 2 "Pagos basados en acciones"

Fue modificada en junio de 2016, para clarificar las bases de medición para los pagos basados en acciones liquidables en efectivo y la contabilización de las modificaciones que cambian una retribución de liquidable en efectivo a ser liquidable con instrumentos del patrimonio. Se introduce una excepción a los principios de la NIIF 2 que consiste en requerir que una retribución sea tratada como liquidable en su totalidad con instrumentos del patrimonio, cuando un empleador esté obligado a retener un monto por la obligación fiscal del empleado asociada con el pago basado en acciones, y deba pagar ese monto a la autoridad fiscal. Es aplicable a períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2018. El Grupo estima que las modificaciones no impactarán en los resultados de las operaciones o en la situación financiera del Grupo.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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.)

#### - CINIIF 22 "Transacciones en moneda extranjera y Contraprestaciones anticipadas"

Fue emitida en diciembre de 2016. La interpretación aborda la determinación de la "fecha de transacción" que determina el tipo de cambio a utilizar en el reconocimiento de un activo, gasto o ingreso relacionados con una entidad que haya recibido o pagado un adelanto en moneda extranjera. La fecha de transacción es la fecha en que se reconoce el activo o pasivo no monetario derivado de la recepción o pago del anticipo. Es aplicable a periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2018. El Grupo se encuentra analizando el posible impacto de su aplicación en los resultados de las operaciones y 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 concertadas 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 2017 son las que se detallan a continuación. El Capital Social de las mismas está conformado por acciones ordinarias.

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	84,98165%	15,01835%	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 2017 y 2016. 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 del capital y de los votos del 48,54964% y 54,96958% al 30 de abril de 2017 y 2016, respectivamente. Adicionalmente posee de manera indirecta, el 36,4320% y 41,2496% al 30 de abril de 2017 y 2016, 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 Diadema") 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

#### 2.5 - 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.

Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del modelo de costo histórico, a excepción de la valuación de ciertas partidas que han sido medidas por su valor razonable de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.6 y 3.5.

La NIC 29 "Información financiera en economías hiperinflacionarias" requiere que los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del período sobre el que se informa, independientemente de si están basados en el método del costo histórico o en el método del costo corriente. Para ello, en términos generales, se debe computar en las partidas no monetarias la inflación producida desde la fecha de adquisición o desde la fecha de revaluación según corresponda. A los efectos de concluir sobre la existencia de una economía hiperinflacionaria, la norma detalla una serie de factores a considerar, entre los que se incluye una tasa acumulada de inflación en tres años que se aproxime o exceda el 100%. Teniendo en consideración la inconsistencia de los datos de inflación publicados, la tendencia decreciente de inflación y que el resto de los indicadores no dan lugar a una conclusión definitiva, la Dirección entiende que no existe evidencia suficiente para concluir que Argentina sea una economía hiperinflacionaria al 30 de abril de 2017. Por lo tanto, no se han aplicado los criterios de reexpresión de la información financiera establecidos en la NIC 29 en el ejercicio corriente.

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

##### 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).

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

##### 1. 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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.)

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 periodos 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).

#### 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 (ver Nota 1.1).

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.

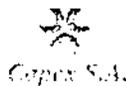
Los costos de mantenimiento que sólo restablecen la producción a su nivel original se imputan en resultados en el período en el que se incurre en ellos.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 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 desde la fecha de su otorgamiento (ver Nota 1.1). 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 desde la fecha de su otorgamiento (ver Nota 1.1). 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.

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

En el ejercicio cerrado el 30 de abril de 2015 la Sociedad modificó su política contable de valuación del rubro Propiedad, planta y equipo para los activos CT ADC y Edificios y Terrenos, la Planta de GLP (propiedad de SEB) y el PED (propiedad de Hychico) la cual fue 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 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, la planta de GLP (propiedad de SEB) y el PED (propiedad de Hychico) 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.

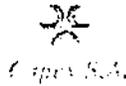
El modelo de revaluación mide el activo por su valor razonable menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro del valor, si existieran.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

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 la Sociedad utiliza los servicios de expertos independientes. La participación de los mismos fue 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. Al 31 de enero de 2017 Capex ha actualizado los valores razonables de los bienes revaluados.

Para la determinación del valor razonable de los Edificios y Terrenos, al tratarse de bienes para los cuales existe un mercado activo en condiciones similares, se ha utilizado el valor tasado de venta en dicho mercado mediante un agente inmobiliario de 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 utilizó el método de costo de reposición depreciado, determinando los componentes que forman las plantas y obteniendo los valores a nuevo de proveedores reconocidos en la industria y de publicaciones especializadas, adicionando los costos de fletes, seguros, montaje y otros gastos generales, y computando el factor de estado y el de obsolescencia funcional; para el caso de la planta de GLP el coeficiente de depreciación fue 61,3% y 57,8% al 31 de enero de 2017 y 30 de abril de 2016, respectivamente y para el PED fue 23,5% y 23,0% al 31 de enero de 2017 y 30 de abril de 2016, respectivamente. Para la determinación del valor razonable de la Planta de GLP el valuador experto independiente aplicó un coeficiente de depreciación por obsolescencia económica del 36,4 % y 41,3% al 31 de enero de 2017 y 30 de abril de 2016, respectivamente, basado en que han existido factores externos, como ser el incremento de costos directos e indirectos y una disminución de los precios de venta, que causaron una pérdida de valor de los activos. Dicho método de valuación se clasifica según la NIIF 13 como jerarquía del valor razonable Nivel 3.

Al 30 de abril de 2017 la Sociedad y expertos independientes efectuaron una actualización de los valores razonables de la Planta de GLP y del PED. Las diferencias que han surgido respecto de la revaluación practicada al 31 de enero de 2017, fueron registradas a dicha fecha.

Para la determinación del valor razonable de la CT ADC, Capex, junto con el valuador experto independiente, hasta el 30 de abril de 2016 utilizó el enfoque de ingresos, estimando el flujo de ingresos futuros descontado que generaría la CT ADC en la vida útil restante.

Para la estimación de los ingresos futuros, Capex se basó en la construcción de un flujo de ingresos utilizando dos escenarios alternativos ponderados en base a probabilidades de ocurrencia, prudencia y diferentes plazos en los incrementos del esquema tarifario.

Para el primer escenario, se tomó como base para la proyección, el esquema tarifario vigente a esa fecha para la actividad de generación de energía, considerando que el mismo sería ajustado por un índice que acompañara el incremento estimado en los costos.

Para el segundo escenario, se tomó como base un informe emitido por un consultor independiente que estimó el valor de remuneración de potencia, costos variables e inversión asimilándolo a los principios definidos en la Ley 24.065, que según las declaraciones del Gobierno Nacional, a dicha fecha, era la dirección en la que iba a desarrollarse a futuro el segmento de generación, transporte y distribución. Este escenario se había comenzado a transitar si consideramos: i) la declaración de emergencia del Sector Eléctrico Nacional hasta el 31 de diciembre de 2017, instruyéndose al Ministerio de Energía y Minería para que ponga en vigencia un programa de acciones para los segmentos de generación, transporte y distribución de energía eléctrica con el objeto de adecuar la calidad y seguridad del suministro eléctrico y garantizar la prestación de los servicios públicos de electricidad en condiciones técnicas y económicas adecuadas, ii) los incrementos otorgados a las distribuidoras mediante la Res. 06/2016, trasladando una mayor parte de los precios a los usuarios finales, iii) los incrementos otorgados a los generadores mediante la Res SEN 22/2016, y iv) en el concepto vertido por el Gobierno Nacional de recomponer rentabilidad para que se desarrollen las inversiones necesarias en el sector.

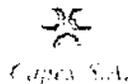
Capex, al 30 de abril de 2016, basada en la experiencia y las acciones comunicadas por el gobierno a dicha fecha, alocó un 85% de probabilidad de ocurrencia al primer escenario y un 15% de probabilidad de ocurrencia al segundo escenario, determinando así el flujo de ingresos futuros descontado, utilizando una tasa de descuento en dólares equivalente al 10,5% nominal anual, la cual reflejaba las expectativas del mercado sobre esos importes futuros. En ambos escenarios los flujos de ingresos fueron elaborados estimando variables tales como: i) estimación de la generación de la CT ADC, ii) evolución de los costos a incurrir, y iii) variables macroeconómicas relevantes.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

Dicho método de valuación se clasificó según la NIIF 13 como jerarquía del valor razonable Nivel 3.

Al 30 de abril de 2016 el flujo de ingresos de la CT ADC cubrió un período igual a la vida útil restante estimada en 19 años, el cual se construyó sobre presupuestos y proyecciones detalladas aprobados por el Directorio.

A continuación se detallan las principales variables no observables utilizadas para la construcción de los flujos de fondos al 30 de abril de 2016:

	Escenario A	Escenario B
	Ponderación del 85%	Ponderación del 15%
	al 30.04.2016	
Tarifa \$/Mwh promedio en términos reales	166,7	570,0
Generación anual promedio	4.039 Mwh	
Tasa de descuento	10,5%	

Como se menciona en Nota 1.2.b.1), el 27 de enero de 2017 el Ministerio de Energía y Minería emitió la Res SE 19E/17, con vigencia a partir del 1 de febrero de 2017, la cual adopta criterios de remuneración con condiciones económicamente razonables denominados en dólares estadounidenses, previsibles y eficientes, mediante compromisos a mediano plazo, implementando un mecanismo remuneratorio que valoriza positivamente la mayor exactitud en la declaración de disponibilidad garantizada por parte de los generadores, estableciendo un esquema de remuneración por potencia disponible mensual y por energía generada y operada. Estos efectos sobre el flujo de fondos utilizado en el enfoque de ingresos generan un importante incremento en el mismo.

Por lo tanto, al 31 de enero de 2017 Capex le solicitó al valuador experto independiente la determinación del valor razonable de la CT ADC mediante el método de costo de reposición depreciado, determinando los componentes que forman la central y obteniendo los valores a nuevo de publicaciones reconocidas en la industria, adicionando los costos de fletes, seguros, montaje y otros gastos generales y computando el factor de estado y el de obsolescencia funcional, que correspondieran según la vida útil consumida de los bienes; el coeficiente de depreciación aplicado fue 61,8%. Dicha valuación, bajo el método de costo de reposición depreciado, arrojó un valor razonable inferior al flujo de fondos proyectado considerando el efecto de la aplicación de la Res SE 19E/2017; por lo tanto, Capex entiende que el método que mejor refleja el valor razonable de la CT ADC es el de costo de reposición depreciado. Consecuentemente, modificó el método de valuación, pasando del enfoque de ingresos al método de costo de reposición depreciado. Dicho método de valuación ha sido clasificado según la NIIF 13 como jerarquía del valor razonable Nivel 3.

Al 30 de abril de 2017 la Sociedad y expertos independientes efectuaron una actualización de los valores razonables de la CT ADC. Las diferencias que han surgido respecto de la revaluación practicada al 31 de enero de 2017, fueron registradas a dicha fecha.

Los principales factores que podrían afectar, en períodos futuros, los valores de los activos revaluados son: i) la vida útil estimada, ii) el deterioro por obsolescencia funcional y iii) una fluctuación en los costos de los componentes. Capex estima que cualquier análisis de sensibilidad que considere modificaciones relevantes en los factores mencionados podría conducir a cambios significativos.

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, al menos una vez al año, para asegurarse de que el valor razonable del activo revaluado no difiera significativamente de su importe en libros.

El Directorio aprobó las revaluaciones efectuadas a las distintas clases de activos. La última revaluación efectuada fue con fecha 30 de abril de 2017.

Al 30 de abril de 2017 Capex 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

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 no asignados (ver Nota 17.b). Ver en Nota 18.c) los conceptos establecidos por la CNV para la reserva de revaluación de activos.

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 no asignados, 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.

No existieron transferencias entre el nivel 1, 2 y 3 en los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2016 y 2017.

Al 30 de abril y 31 de enero de 2017 técnicos de Capex junto con expertos independientes efectuaron una revisión de la vida útil asignada a los bienes revaluados sin encontrar variaciones significativas a las determinadas al 30 de abril de 2016.

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 la Planta de Hidrógeno y Oxígeno en \$ 24.814.111 y \$ 22.759.964, al 30 de abril de 2017 y 2016, respectivamente.

Los otros activos tangibles se corrigen 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.

#### 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 (egresos) / 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 descritos 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

Véase nuestro informe de fecha

6 de julio de 2017

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.)

#### - Central de Energía Eléctrica

CT ADC ciclo abierto: GWh remanentes a producir en 19 años a partir del 1 de mayo de 2016

CT ADC ciclo combinado: GWh remanentes a producir en 19 años a partir del 1 de mayo de 2016

Gasoducto: 20 años

General: GWh remanentes a producir en 19 años a partir del 1 de mayo de 2016

- Planta de GLP: 12,3 años a partir del 1 de mayo de 2016

- Planta de hidrógeno y oxígeno: 20 años

- Parque Eólico Diadema: 14,8 años a partir del 1 de mayo de 2017

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 2017 y 2016, 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 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.

Los activos y pasivos financieros se compensan sólo en la medida en que exista un derecho exigible legal.

#### 2.7.2.1 - Activos financieros

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

- i) se mantienen dentro del modelo de negocio con el objetivo de obtener los flujos de efectivo contractuales, y
- ii) 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.

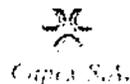
Si alguna de las condiciones detalladas anteriormente no se cumple, los activos financieros son medidos a valor razonable con cambios en resultado.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

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 midan a costo amortizado usando el método de interés efectivo, las modificaciones en la valuación se reconocen en el estado de resultados integrales.

#### 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 - 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  
6 de julio de 2017

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.)

#### 2.9 - 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.

#### 2.10 - 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.

#### 2.11 - 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

##### - Acciones en circulación

Las acciones en circulación representan 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.

##### - Prima de emisión

Comprende el sobreprecio pagado por las acciones emitidas con relación a su valor nominal.

#### Resultados acumulados

##### - 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.

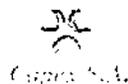
##### - Reserva facultativa

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 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 17).

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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.)

#### - 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 facultativas
  - b. 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 18)

#### - Participación no controlada

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

### 2.12 - 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 remuneraciones y cargas sociales representan las obligaciones relacionadas con el personal de la Sociedad. 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.

### 2.13 - 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.

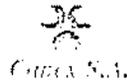
Se presentan dentro del pasivo corriente si su pago es exigible en un plazo menor o igual a un año.

### 2.14 - Impuestos a las ganancias y ganancia mínima presunta

#### 2.14.1. 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  
6 de julio de 2017  
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. Los quebrantos impositivos al 30 de abril de 2016 por \$ 161.300.372 han sido utilizados al cierre de este ejercicio (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.

#### 2.14.2. 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 al 30 de abril de 2016 y en Hychico, al 30 de abril de 2017 y 2016, el impuesto a la ganancia mínima presunta superó al impuesto a las ganancias, motivo por el cual se ha reconocido el mismo como crédito. Al cierre el saldo de cada ejercicio asciende a \$ 14.884.250 y \$ 81.810.021, respectivamente, para Capex e Hychico, debido a que se estima la recuperabilidad de dichos créditos (ver Nota 12). En SEB, al 30 de abril de 2017, el impuesto a las ganancias superó al impuesto a la ganancia mínima presunta, motivo por el cual no se ha provisionado el mismo.

#### 2.15 - Provisiones y otros cargos

Las provisiones se reconocen cuando:

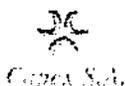
- el Grupo tiene una obligación presente, legal o implícita, como resultado de un hecho pasado,
- es probable que una salida de recursos sea necesaria para cancelar tal obligación, y
- puede hacerse una estimación confiable del importe de la obligación.

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.

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 valió al costo estimado de taponamiento, descontado a la tasa que refleje los riesgos específicos del pasivo y el valor tiempo del dinero.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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.)

#### 2.16 - 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.

#### 2.17 - 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.

#### 2.18- 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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

#### 3.1. Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es la pérdida potencial ante movimientos adversos en las variables de mercado. La Sociedad está expuesta 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 descriptos 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 la Sociedad 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 de la Sociedad están expuestos a las variaciones en los tipos de cambio de las monedas en las que opera. La Sociedad posee aproximadamente el 94,5% de sus pasivos financieros denominados en dólares estadounidenses, con lo cual la divisa que genera la mayor exposición es el dólar estadounidense.

Con la emisión en mayo de 2017 de las Obligaciones Negociables Clase II (ver Nota 36 – Capital de trabajo negativo - Hechos posteriores) el vencimiento del 100 % del capital de la deuda en dólares se produce en mayo de 2024, por lo cual, más allá de estar expuestos 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 plazo está acotado al monto de intereses a pagar.

Al 30 de abril de 2017 y 2016, el Grupo no posee instrumentos financieros derivados a modo de cobertura contra las fluctuaciones del tipo de cambio. Sin embargo, es importante considerar que el precio de los hidrocarburos (petróleo y gas) y energía eléctrica que produce Capex (a partir del 1 de febrero de 2017 – Nota 1.2.b.1) y la energía eólica que produce Hychico están denominados en dólares estadounidenses, los que representaron aproximadamente un 71% y un 1,4%, respectivamente, de los ingresos del Grupo durante el ejercicio económico finalizado 30 de abril del 2017. Dichos ingresos representaron aproximadamente un 67% y 2% al 30 de abril de 2016. En el caso del precio del propano y butano, su valor está establecido en pesos pero relacionado a una paridad de exportación en dólares estadounidenses, y sus ingresos representaron aproximadamente un 3% y 7%, respectivamente, de las ventas totales del Grupo al 30 de abril de 2017 y 2016 (ver nota 5).

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 30/04/2017	al 30/04/2016
	\$	\$
Posición neta Activo / (Pasivo)	(143.317.869)	(171.300.045)
Dólar estadounidense	15,30 (comprador) y 15,40 (vendedor)	14,15 (comprador) y 14,25 (vendedor)
Total	(2.214.991.847)	(2.446.496.986)

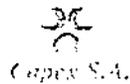
La sensibilidad del resultado integral y del patrimonio al 30 de abril de 2017 y 2016, como consecuencia de un posible aumento o disminución del 10% del tipo de cambio sobre los activos y pasivos financieros denominados en dólares estadounidenses hubiera supuesto una disminución o aumento en el resultado integral y en el patrimonio de \$ 143.974.470 y \$ 159.022.304 respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 a la Sociedad 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 a la Sociedad al riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable de sus pasivos, dado que dependiendo de la volatilidad de las tasas de interés a un determinado momento, pueden llegar a generarse desarbitrajes que hagan que las tasas fijas pudieran llegar a ser más altas que las tasas variables a ese momento.

Al 30 de abril de 2017 y 2016 el Grupo tiene aproximadamente el 91,5 % y 85,3%, respectivamente, 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. Dentro de este marco, el precio del petróleo 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 precio del gas, el mismo está fijado por la SEN para cada uno de los segmentos de mercado.

Por su parte, el precio de GLP se basa en una publicación mensual de la SEN que establece los precios en pesos en función de la paridad de exportación.

No obstante, puede existir un riesgo de que los precios de venta regulados en el mercado local sean modificados ante variaciones significativas en los precios internacionales de los hidrocarburos.

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

Al 30 de abril de 2017 y 2016, la Sociedad no posee productos derivados o coberturas sobre los precios de hidrocarburos.

Al 30 de abril de 2017 y 2016, 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 \$ 160.126.931 y \$ 104.352.102, respectivamente.

#### 3.2 Riesgo de crédito

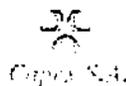
El riesgo de crédito se define como la posibilidad de que un tercero no cumpla con sus obligaciones contractuales, originando con ello pérdidas para el Grupo. El riesgo de crédito en el Grupo se mide y controla por cliente o tercero individual.

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

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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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.)

En los últimos dos años CAMMESA abona sus liquidaciones en el plazo previsto de pago, sin registrarse demoras significativas. Los generadores de energía que venden en el mercado spot tienen poca capacidad de gestión para asegurar las cobranzas de sus créditos. Desde la aplicación de la Res SEN 95/13 y sus modificaciones, 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 del Grupo 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, la Sociedad estructuró en el pasado casi la totalidad de sus pasivos sobre la base de la emisión en marzo 2011 de obligaciones negociables a un plazo de 7 años con una cuota de amortización de capital a su vencimiento en marzo 2018. Siguiendo la misma estrategia, en mayo de 2017 la Sociedad emitió la Serie de 2 de Obligaciones Negociables a un plazo de 7 años con vencimiento de su capital en una cuota en mayo de 2024 (ver Nota 36). Los covenants que rigen esta deuda continúan siendo 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 covenants, sino que la misma tiene que cumplir con ciertas restricciones financieras pre-establecidas (ver Notas 20 y 36).

La Gerencia de Administración y Finanzas del Grupo invierte los excedentes de efectivo en cuentas que generan resultados, 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 2017 y 2016.

Al 30 de abril de 2017	Menos 3 meses	Entre 3 meses y un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años
Deudas financieras	-	3.409.560.000 (1)	21.560.000	64.680.000
Cuentas por pagar comerciales	337.340.541	8.664.881	3.444.977	33.420.347

Al 30 de abril de 2016	Menos 3 meses	Entre 3 meses y un año	Entre 1 y 2 años	Más de 2 años
Deudas financieras	55.122.402	464.701.032	3.217.128.366	79.800.000
Cuentas por pagar comerciales	334.119.638	7.473.558	7.853.185	32.931.764

(1) No incluye el efecto mencionado en la Nota 36.

#### 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.

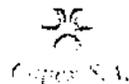
El Grupo monitorea su estructura de capital sobre la base de la relación entre el capital de la deuda financiera neta sobre el EBITDA generado por el Grupo medido en dólares estadounidenses. Este ratio se calcula dividiendo el capital de la deuda financiera neta por el EBITDA. El capital de la deuda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

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

Los ratios arrojan los siguientes valores:

- a) al 30 de abril de 2017: 0,962 y
- b) al 30 de abril de 2016: 1,707.

#### 3.5 Estimación del valor razonable

El Grupo 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).

Los siguientes cuadros presentan los activos y pasivos financieros del Grupo medidos a valor razonable al 30 de abril de 2017 y 2016.

#### Al 30 de abril de 2017

	Nivel 1	Total
<b>Activos</b>		
<i>Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</i>		
Bonar 2020	108.722.784	108.722.784
LETES 2017	374.175.890	374.175.890
Fondos comunes de inversión	324.024.850	324.024.850

#### Al 30 de abril de 2016

	Nivel 1	Total
<b>Activos</b>		
<i>Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</i>		
Fondos comunes de inversión	235.707.720	235.707.720

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.

No existieron transferencias entre los niveles 1, 2 y 3 por los instrumentos financieros valuados a valor razonable en el ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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 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 impuesto diferido,
- (iv) el test de desvalorización del valor de los activos y
- (v) 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 m<sup>3</sup> 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 del Grupo. 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 del Grupo, y se basan en las condiciones tecnológicas y económicas vigentes al 31 de diciembre de 2016, 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.

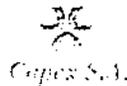
Existen numerosos factores que generan incertidumbre con respecto a la estimación de las reservas probadas, a la estimación de perfiles de producción futura, costos de desarrollo y precios, incluyendo diversos factores que escapan al control del productor. El procedimiento de cálculo de las reservas 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 análisis en detalle de cada caso en particular (ver Nota 24).

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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. Los activos por quebrantos impositivos se mantienen activados en la medida que sean recuperables antes del plazo de prescripción.

#### *(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.

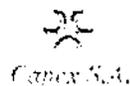
#### Metodología para la estimación del valor recuperable:

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  
6 de julio de 2017  
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.)

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 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, el Grupo 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 HIDRÓGENO") y
- 6) la producción y venta de oxígeno ("Oxígeno").

Dentro de esta apertura por segmentos, los ingresos recibidos de CAMMESA al 30 de abril de 2017, los cuales ascienden a \$ 2.213,0 millones, se distribuyen en:

- 1) Ingresos de gas por \$ 1.503,7 millones: los pagos recibidos de CAMMESA en concepto de Reconocimiento Combustibles Propios, cuya remuneración está fijada en dólares y asociada a la evolución del precio del gas para centrales de generación, y
- 2) Ingresos de energía eléctrica por \$ 709,3 millones: la remuneración específica por generación.

A continuación se expone la información por segmentos al 30 de abril de 2017 y 2016:

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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.)

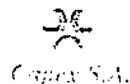
	30.04.2017							
	Petróleo y gas	Energía ADC	GLP	Energía PED	Energía HIDRÓGENO	Oxígeno	Eliminaciones	Total
Ventas netas	458.995.263	2.213.022.071	176.104.486	41.456.774	4.188.960	1.883.495	-	2.895.651.049
Reclasificación entre segmentos	1.596.230.035	(1.503.729.158)	(92.500.877)	-	-	-	-	-
Ventas por segmento	2.055.225.298	709.292.913	83.603.609	41.456.774	4.188.960	1.883.495	-	2.895.651.049
Participación por segmento sobre Ventas	71,0%	24,5%	2,9%	1,4%	0,1%	0,1%	-	100,0%
Costos de ventas	(487.954.071)	(398.286.070)	(47.034.758)	(13.306.831)	(5.895.962)	(2.423.898)	-	(952.901.490)
Resultado bruto	1.567.271.227	313.006.843	38.568.851	28.149.943	(1.706.902)	(640.403)	-	1.842.749.559
Participación por segmento sobre Resultado bruto	80,7%	16,1%	1,9%	1,4%	-0,1%	0,0%	-	100,0%
Gastos de comercialización	(391.437.273)	(44.171.947)	(14.783.742)	(111.743)	(863.820)	(350.207)	-	(451.718.732)
Gastos de administración	(108.565.708)	(53.570.014)	(17.539.275)	(430.947)	(1.593.438)	(937.222)	-	(182.636.604)
Otros ingresos / (egresos) operativos netos	238.007	1.137.881	323.125	(654.871)	(66.171)	(29.753)	-	948.218
Resultado operativo	1.067.504.253	216.402.763	4.668.959	26.952.392	(4.230.331)	(1.857.585)	-	1.309.340.441
Ingresos financieros	151.483.817	49.054.561	28.857.186	5.891.831	4.132.420	1.858.072	(243.639)	241.034.248
Costos financieros	-	(657.199.293)	9.316	(22.500.418)	(5.999)	(2.484)	243.639	(679.454.239)
Otros resultados financieros	-	-	-	-	(2.341.065)	286.919	-	(2.054.147)
Resultado antes de impuesto a las ganancias	1.218.888.070	(391.740.969)	33.435.461	10.343.795	(2.444.876)	284.922	-	888.866.303
Impuesto a las ganancias	-	-	-	-	-	-	-	(302.064.934)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	586.801.369
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	-	1.165.842.220
Resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	1.752.643.589
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
En Costo de ventas	(229.506.331)	(227.576.038)	(12.894.488)	(10.426.527)	(1.167.226)	(287.373)	-	(481.857.983)
En Gastos de administración	(247.835)	(1.194.926)	(95.088)	-	-	-	-	(1.537.849)
Total	(229.754.166)	(228.770.964)	(12.989.576)	(10.426.527)	(1.167.226)	(287.373)	-	(483.395.832)

	30.04.2018							
	Petróleo y gas	Energía ADC	GLP	Energía PED	Energía HIDRÓGENO	Oxígeno	Eliminaciones	Total
Ventas netas	751.636.973	968.068.884	87.428.291	33.597.175	3.077.851	995.123	-	1.844.804.297
Reclasificación entre segmentos	484.235.767	(519.449.950)	35.214.183	-	-	-	-	-
Ventas por segmento	1.235.872.740	448.618.934	122.642.474	33.597.175	3.077.851	995.123	-	1.844.804.297
Participación por segmento sobre Ventas	67,0%	24,3%	6,6%	1,8%	0,2%	0,1%	-	100,0%
Costos de ventas	(375.551.966)	(182.573.070)	(35.734.236)	(10.313.385)	(4.104.367)	(1.250.711)	-	(619.527.735)
Resultado bruto	860.320.774	266.045.864	86.908.238	23.283.790	(1.026.516)	(255.588)	-	1.225.276.562
Participación por segmento sobre Resultado bruto	70,2%	20,9%	7,1%	1,9%	-0,1%	0,0%	-	100,0%
Gastos de explotación	(76.710.629)	-	-	-	-	-	-	(76.710.629)
Gastos de comercialización	(220.440.966)	(24.345.661)	(7.985.574)	(786.640)	(506.785)	(144.115)	-	(254.210.741)
Gastos de administración	(74.974.685)	(37.497.574)	(13.443.523)	(373.018)	(2.599.350)	(1.017.996)	-	(129.906.146)
Otros (egresos) / ingresos operativos netos	(429.620)	(553.327)	44.145	-	(13.286)	-	-	(952.088)
Resultado operativo	487.784.874	193.649.302	65.522.286	22.124.132	(4.145.937)	(1.417.693)	-	783.498.958
Ingresos financieros	300.116.745	22.609.125	56.097.527	2.703.154	14.314.690	4.628.152	(212.945)	400.258.348
Costos financieros	-	(1.499.800.104)	1.228	(61.395.633)	(281.772)	(91.009)	212.945	(1.561.354.345)
Otros resultados financieros	-	-	-	-	169.993	286.920	-	456.913
Resultado antes de impuesto a las ganancias	787.881.519	(1.283.541.677)	121.621.041	(36.668.347)	10.056.874	3.406.364	-	(387.144.126)
Impuesto a la ganancia mínima presente	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto a las ganancias	-	-	-	-	-	-	-	137.218.320
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	(250.925.806)
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	-	1.049.995.831
Resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	799.070.025
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
En Costo de ventas	(171.197.968)	(80.880.709)	(12.804.071)	(5.766.382)	(1.010.539)	(444.060)	-	(272.103.669)
En Gastos de administración	(457.003)	(588.597)	(53.157)	-	-	-	-	(1.098.757)
Total	(171.654.971)	(81.469.306)	(12.857.228)	(5.766.382)	(1.010.539)	(444.060)	-	(273.202.426)

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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 5 – INFORMACION POR SEGMENTOS (Cont.)

El Grupo no realizó ventas a clientes del exterior al 30 de abril de 2017. El Grupo no es titular de activos que no sean instrumentos financieros fuera del país al 30 de abril de 2017 y 2016.

Al 30 de abril de 2016, el Grupo realizó ventas de GLP a clientes del exterior.

NOTA 6 - PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

	30.04.2017	30.04.2016
Valor residual al inicio del ejercicio	4.553.549.826	2.646.497.530
Altas	987.436.933	641.130.235
(Aumento) / Recupero provisión	(2.054.147)	456.913
Revalúo	1.793.603.416	1.615.378.203
Bajas y Provisiones Areas Rio Negro (Nota 34)	-	(76.710.629)
Amortizaciones	(483.395.832)	(273.202.426)
Valor residual al cierre del ejercicio	6.849.140.196	4.553.549.826

Del cargo por amortizaciones de los ejercicios al 30 de abril de 2017 y 2016, \$ 481.857.983 y \$ 272.103.669, respectivamente, se imputaron a Costos de producción y \$ 1.537.849 y \$ 1.098.757, respectivamente, a Gastos de administración.

A continuación se detalla el revalúo por grupo de bienes:

	Valor residual a valor de costo al 30.04.2016	Altas / Bajas del ejercicio – neto	Amortización del ejercicio a valor de costo	Valor residual a valor de costo al 30.04.2017
CT ADC	424.657.006	213.005.913	(95.829.048)	541.833.871
Edificio y terreno Neuquén	33.678.702	-	(207.110)	33.471.592
Planta de GLP	60.706.301	-	(5.040.418)	55.665.883
PED	59.171.460	2.251.923	(3.821.823)	57.601.560
Resto de los bienes	1.363.853.876	770.124.950	(232.206.215)	1.901.772.611
Total	1.942.067.345	985.382.786	(337.104.614)	2.590.345.517

	Valor residual de revalúo al 30.04.2016	Altas / Bajas del ejercicio - revalúo	Amortización del ejercicio – revalúo	Valor residual de revalúo al 30.04.2017	Neto resultante al 30.04.2017
CT ADC	2.246.969.913	1.728.930.205	(131.746.990)	3.844.153.128	4.385.986.999
Edificio y terreno Neuquén	174.915.591	54.492.095	(85.454)	229.322.232	262.793.824
Planta de GLP	87.757.002	25.967.357	(7.854.070)	105.870.289	161.536.172
PED	101.839.975	(15.786.241)	(6.604.704)	79.449.030	137.050.590
Resto de los bienes	-	-	-	-	1.901.772.611
Total	2.611.482.481	1.793.603.416	(146.291.218)	4.258.794.679	6.849.140.196

NOTA 7 – ACTIVO Y PASIVO NETO POR IMPUESTO DIFERIDO

La posición neta del impuesto diferido es la siguiente:

	30.04.2017	30.04.2016
<b>Activos por impuesto diferido</b>		
Activo por impuesto diferido que se recuperará después de 12 meses	38.764.609	193.834.548
Activo por impuesto diferido que se recuperará dentro de 12 meses	3.895.693	5.983.073
<b>Pasivos por impuesto diferido:</b>		
Pasivo por impuesto diferido que se recuperará después de 12 meses	(1.071.744.731)	(1.058.095.476)
Pasivo por impuesto diferido que se recuperará dentro de 12 meses	(574.745.926)	(25.318.153)
<b>Pasivo neto por impuesto diferido <sup>(1)</sup></b>	<b>(1.603.830.355)</b>	<b>(883.596.008)</b>

(1) Este importe se expone en los estados financieros consolidados, de la siguiente forma: en el activo neto por impuesto diferido \$ 22.088.202 y \$ 24.214.743, al 30 de abril de 2017 y 2016, respectivamente y en el pasivo neto por impuesto diferido \$ 1.625.918.557 y \$ 907.810.751, al 30 de abril de 2017 y 2016, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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 7 – ACTIVO Y 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:

	Quebrantos	Cuentas por pagar comerciales	Previsiones y otros	Total
Saldo al 30 de abril de 2016	178.704.890	10.874.403	10.238.328	199.817.621
Cargo a resultados	(161.300.372)	954.686	3.188.367	(157.157.319)
Saldo al 30 de abril de 2017	17.404.518	11.829.089	13.426.695	42.660.302

- Pasivos diferidos:

	Inversiones financieras a costo amortizado	Propiedad, planta y equipo	Otras cuentas por cobrar	Deudas financieras	Total
Saldo al 30 de abril de 2016	(4.046.887)	(1.074.628.426)	(2.951.891)	(1.776.425)	(1.083.413.629)
Cargo a resultados	141.560	(563.336.338)	(79.565)	197.315	(563.077.028)
Saldo al 30 de abril de 2017	(3.905.327)	(1.637.964.764)	(3.041.456)	(1.579.110)	(1.646.490.657)

Los quebrantos impositivos vigentes al 30 de abril de 2017 de Hychico por \$17.404.518 podrán ser aplicados contra futuros ingresos gravados originados dentro de los cinco años desde su generación; los mismos empiezan a prescribir a partir del ejercicio a cerrar el 30 de abril de 2018.

**NOTA 8 – ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR CATEGORÍA**

	30.04.2017	30.04.2016
<b>ACTIVOS</b>		
Activos financieros a costo amortizado		
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	737.387.584	891.870.461
Inversiones financieras a costo amortizado	631.890.799	568.799.995
Caja y bancos	11.622.890	8.717.889
Total	1.380.901.273	1.469.388.345
Activos financieros a valor razonable		
Inversiones financieras a valor razonable	806.923.524	235.707.720
Total	806.923.524	235.707.720
<b>PASIVOS</b>		
Pasivos financieros a valor razonable		
Pasivos financieros a costo amortizado	3.814.932.554	3.763.719.108
Total	3.814.932.554	3.763.719.108

**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:

	30.04.2017	30.04.2016
Efectivo en banco y depósitos a corto plazo		
Calidad crediticia "A"	1.450.251.183	813.020.531
Total	1.450.251.183	813.020.531

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 9 – CALIDAD CREDITICIA DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS (Cont.)**

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

	30.04.2017	30.04.2016
Sin plazo (expuesto en activo corriente)	162.364.022	-
Sin plazo (expuesto en activo no corriente)	-	100.444.863
De plazo vencido		
De 0 a 3 meses	3.245	203.050.647
De 3 a 6 meses	-	47.225.732
De 9 a 12 meses	6.985	-
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	491.429.164	448.798.081
<b>Total</b>	<b>653.803.416</b>	<b>799.519.323</b>

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

**NOTA 10 – REPUESTOS Y MATERIALES**

	30.04.2017	30.04.2016
<b>No corriente</b>		
En moneda nacional		
Repuestos y materiales de consumo	90.470.914	84.030.707
Provisión para rotación y obsolescencia (Anexo E)	-	(839.383)
En moneda extranjera (Anexo G)		
Anticipos varios	9.198.894	77.105.157
<b>Total</b>	<b>99.669.808</b>	<b>160.296.481</b>
<b>Corriente</b>		
En moneda nacional		
Repuestos y materiales de consumo	30.241.065	28.073.950
Provisión para rotación y obsolescencia (Anexo E)	-	(209.846)
Anticipos varios	-	-
En moneda extranjera (Anexo G)		
Anticipos varios	2.299.724	19.276.289
<b>Total</b>	<b>32.540.789</b>	<b>47.140.393</b>

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 2016	(1.049.229)
Recupero de la provisión imputado en Otros ingresos / (egresos) operativos netos (Nota 26 y Anexo E)	1.049.229
Saldo al 30 de abril de 2017	-

**NOTA 11 – INVENTARIOS**

	30.04.2017	30.04.2016
Petróleo	3.548.103	1.894.668
Propano y butano	1.285.599	1.379.782
<b>Total</b>	<b>4.833.702</b>	<b>3.274.450</b>

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 12 – OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	30.04.2017	30.04.2016
<b>No corriente</b>		
En moneda nacional		
Impuesto al valor agregado	-	5.479.475
Impuesto a la ganancia mínima presunta (Nota 2.14.2)	9.527.154	81.810.021
Gastos a devengar	10.106.494	-
En moneda extranjera (Anexo G)		
Cesión de derechos CAMMESA	19.363.070	26.280.798
<b>Total</b>	<b>38.996.718</b>	<b>113.570.294</b>
<b>Corriente</b>		
En moneda nacional		
Anticipos varios	3.489.445	18.209.231
Impuesto a los ingresos brutos	5.437.705	3.772.105
Impuesto al valor agregado	6.501.750	11.384.420
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	8.483.967	17.031.854
Otros créditos impositivos	4.657.679	5.597.950
Seguros a devengar	16.878.653	15.698.508
Gastos a devengar	3.551.259	3.236.324
Cesión de derechos CAMMESA	927.069	891.038
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 31.b)	520.786	487.168
Acuerdo de abastecimiento de gas propano para redes a cobrar	9.721.073	-
Diversos	315.352	1.246.971
En moneda extranjera (Anexo G)		
Anticipos varios	5.630.174	58.921
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 31.b)	7.650	-
Cesión de derechos CAMMESA	13.073.143	12.622.189
Acuerdo de abastecimiento de gas propano para redes a cobrar	-	13.619.990
<b>Total</b>	<b>79.195.705</b>	<b>103.856.669</b>

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:

	30.04.2017	30.04.2016
Sin plazo (expuesto en el activo corriente)	15.612.051	31.857.437
De plazo vencido		
De 0 a 3 meses	-	3.391.262
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	25.451.907	23.677.494
De 3 a 6 meses	22.301.111	15.241.353
De 6 a 9 meses	10.196.887	10.268.033
De 9 a 12 meses	5.633.749	19.421.090
De 1 a 2 años	23.606.161	92.394.223
Más de 2 años	15.390.557	21.176.071
	<b>118.192.423</b>	<b>217.426.963</b>

FR

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

M.



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 13 - CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

	30.04.2017	30.04.2016
<b>No corriente</b>		
En moneda nacional		
Por venta de energía y otros (Acreencias Art. 5 Res 95/2013 – CAMMESA)	-	100.444.863
Deudores incobrables	2.627.115	2.627.115
Menos: Provisión deudores incobrables (Anexo E)	(2.627.115)	(2.627.115)
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>100.444.863</b>
<b>Corriente</b>		
En moneda nacional		
Por venta de energía y otros (Acreencias Art. 5 Res 95/2013 – CAMMESA)	609.629.007	642.488.528
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 31.b))	674.603	483.881
En moneda extranjera (Anexo G)		
Por venta de petróleo y otros	43.061.351	55.371.084
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 31.b))	438.455	730.967
<b>Total</b>	<b>653.803.416</b>	<b>699.074.460</b>

Al 30 de abril de 2017 y 2016, el monto de cuentas por cobrar comerciales por \$ 653.803.416 y \$ 799.519.323, respectivamente, cumplen en su integridad con sus términos contractuales y su valor razonable no difiere significativamente del valor de libros.

El análisis de antigüedad de saldos de estas cuentas por cobrar es el siguiente:

	30.04.2017	30.04.2016
Sin plazo (expuesto en el activo no corriente)	-	100.444.863
Sin plazo (expuesto en el activo corriente)	162.364.022	-
De plazo vencido		
De 0 a 3 meses	3.245	203.050.647
De 3 a 6 meses	-	47.225.732
De 9 a 12 meses	6.985	-
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	491.429.164	448.798.081
<b>Total</b>	<b>653.803.416</b>	<b>799.519.323</b>

Al 30 de abril de 2017 y 2016 el monto de la provisión para cuentas por cobrar comerciales asciende a \$ 2.627.115, para los dos ejercicios.

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

	30.04.2017	30.04.2016
Saldo al inicio del ejercicio	2.627.115	2.627.115
Saldo al cierre del ejercicio	2.627.115	2.627.115

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.

NOTA 14 – INVERSIONES FINANCIERAS

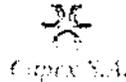
	30.04.2017	30.04.2016
<b>Corriente</b>		
En moneda extranjera (Anexo G)		
Inversiones financieras a valor razonable (Anexo C)	482.898.674	-
Inversiones financieras a costo amortizado (Anexo D)	-	568.799.995
<b>Total</b>	<b>482.898.674</b>	<b>568.799.995</b>

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

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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 14 – INVERSIONES FINANCIERAS (Cont.)**

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

	30.04.2017	30.04.2016
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	482.898.674	-
De 9 a 12 meses	-	568.799.995
<b>Total</b>	<b>482.898.674</b>	<b>568.799.995</b>

**NOTA 15 - EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO**

	30.04.2017	30.04.2016
<b>Corriente</b>		
En moneda nacional		
Caja	56.412	49.895
Bancos	11.238.167	8.338.715
Inversiones financieras a valor razonable (Anexo D)	324.024.850	235.707.720
En moneda extranjera (Anexo G)		
Caja	129.618	155.178
Bancos	198.673	174.101
Inversiones financieras a costo amortizado (Anexo D)	631.890.799	-
<b>Total</b>	<b>967.538.539</b>	<b>244.425.609</b>

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

	30.04.2017	30.04.2016
Efectivo y equivalente de efectivo	11.622.890	8.717.889
Inversiones financieras a valor razonable	324.024.850	235.707.720
Inversiones financieras a costo amortizado	631.890.799	-
<b>Total</b>	<b>967.538.539</b>	<b>244.425.609</b>

**NOTA 16 - CAPITAL SOCIAL Y PRIMA DE EMISIÓN**

	Cantidad de acciones	Valor nominal por acción	Capital suscrito	Prima de emisión	Subtotal
		\$	\$	\$	\$
Saldos al 30 de abril de 2016	179.802.282	1	179.802.282	79.686.176	259.488.458
Saldos al 30 de abril de 2017	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 2017 y 2016 es el siguiente:

Capital	Valor nominal \$	Aprobado por	
		Fecha	Instrumento/Órgano
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
<b>Capital suscrito e integrado</b>	<b>179.802.282</b>		

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 17 - RESERVAS

a) Evolución de reservas

	Reserva legal	Reserva facultativa <sup>(1)</sup>	Reserva por revaluación de activos (ver punto b)
Saldos al 30 de abril de 2015	-	-	671.801.964
Asamblea General Ordinaria del 7 de agosto de 2015	23.508.318	43.367.267	-
Resultado integral del ejercicio	-	-	1.048.198.511
Desafectación de Reserva por revaluación de activos (punto b.)	-	-	(27.891.729)
Saldos al 30 de abril de 2016	23.508.318	43.367.267	1.692.108.746
Asamblea General Ordinaria del 17 de agosto de 2016	(23.508.318)	(43.367.267)	-
Resultado integral del ejercicio	-	-	1.166.539.323
Desafectación de Reserva por revaluación de activos (punto b.)	-	-	(101.628.065)
Saldos al 30 de abril de 2017	-	-	2.757.020.004

<sup>(1)</sup> Para 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.

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	PEO	Edificio y Terreno Neuquén	Total	Atribuible a la Sociedad	Atribuible a la Participación minoritaria
Saldo al 30 de abril de 2015 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
Incremento por revaluación	1.389.024.419	-	73.134.733	153.219.051	1.615.378.203	1.612.613.095	2.765.108
Impuesto diferido	(488.158.547)	-	(25.597.157)	(53.626.668)	(585.382.372)	(564.414.584)	(967.788)
Total Otros resultados integrales	902.865.872	-	47.537.576	99.592.383	1.049.995.831	1.048.198.511	1.797.320
Desafectación por amortización del ejercicio <sup>(1)</sup>	(33.675.661)	(7.763.653)	(1.913.683)	(17.893)	(43.370.890)	(42.910.353)	(460.537)
Desafectación por impuesto diferido <sup>(1)</sup>	11.786.481	2.717.279	689.789	6.263	15.179.812	15.018.624	161.188
Subtotal desafectación de Reservas por revaluación de activos <sup>(1)</sup>	(21.889.180)	(5.046.374)	(1.243.894)	(11.630)	(28.191.078)	(27.891.729)	(299.349)
Subtotal	680.976.692	(5.046.374)	46.293.682	89.580.753	1.021.804.753	1.020.306.782	1.497.971
Saldo al 30 de abril de 2016 Reserva de revaluación de activos	1.460.530.443	57.041.827	66.195.983	113.695.135	1.697.463.388	1.692.108.746	5.354.642
Incremento / (disminución) por revaluación	1.728.930.205	25.967.357	(15.786.241)	54.492.095	1.793.603.418	1.794.675.881	(1.072.485)
Impuesto diferido	(605.125.572)	(9.088.575)	5.525.184	(19.072.233)	(627.761.196)	(628.136.558)	375.362
Total Otros resultados integrales	1.123.804.633	16.878.782	(10.261.057)	35.419.862	1.165.842.220	1.166.539.323	(687.103)
Desafectación por cambio de participación diferido	-	-	-	-	-	(11.444.272)	11.444.272
Desafectación por amortización del ejercicio <sup>(1)</sup>	(131.746.890)	(7.853.724)	(6.604.703)	(85.454)	(146.290.871)	(144.906.597)	(1.384.274)
Desafectación por impuesto diferido <sup>(1)</sup>	46.111.447	2.748.803	2.311.646	29.908	51.201.805	50.717.309	484.496
Subtotal Desafectación de la Reserva por revaluación de activos <sup>(1)</sup>	(85.635.543)	(5.104.921)	(4.293.057)	(55.545)	(95.089.066)	(101.628.065)	6.538.999
Saldo al 30 de abril de 2017	2.498.699.533	68.815.688	51.641.869	149.059.452	2.768.216.542	2.757.020.004	11.196.538

<sup>(1)</sup> Se imputa en "Resultados no asignados".

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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 - RESULTADOS NO ASIGNADOS

	<u>30.04.2017</u>	<u>30.04.2016</u>
Saldo al 30 de abril de 2015		66.875.585
Asamblea General Ordinaria del 7 de agosto de 2015 (constitución de reserva legal y facultativa)		(66.875.585)
Resultado integral del ejercicio		(259.556.433)
Desafectación de Reserva por revaluación de activos (Nota 17)		27.891.729
Saldo al 30 de abril de 2016	(231.664.704)	<u>(231.664.704)</u>
Asamblea General Ordinaria del 17 de agosto de 2016 (constitución de reserva legal y facultativa)	66.875.585	
Resultado integral del ejercicio	563.534.666	
Desafectación de Reserva por revaluación de activos (Nota 17)	101.628.065	
Saldo al 30 de abril de 2017	<u>600.373.632</u>	

#### 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, la desafectación de reserva por revalúo técnico hasta que la misma alcance el 20% del capital social, reconstituyendo previamente, de corresponder, la reserva legal de ejercicios anteriores.
- b) De acuerdo con la Clase I del Programa Global para la emisión de Obligaciones Negociables (Nota 20 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 incumplir 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 36 donde se describen las limitaciones al pago de dividendos establecidas en la Clase II de Obligaciones Negociables.

- c) 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.

2

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

M.







Notas a los Estados Financieros Consolidados

**NOTA 19 - CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES**

	30.04.2017	30.04.2016
<b>No corriente</b>		
En moneda nacional		
Provisiones varias	39.045.036	27.159.490
En moneda extranjera (Anexo G)		
Provisiones varias	4.997.551	6.016.712
<b>Total</b>	<b>44.042.587</b>	<b>33.176.202</b>
<b>Corriente</b>		
En moneda nacional		
Proveedores	143.429.918	109.626.901
Proveedores Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 31.b))	48.534	44.756
Provisiones varias	14.434.778	26.237.447
En moneda extranjera (Anexo G)		
Proveedores	168.226.681	197.378.461
Proveedores Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 31.b))	616	-
Provisiones varias	17.833.312	6.476.268
<b>Total</b>	<b>343.973.839</b>	<b>339.763.833</b>

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

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

	30.04.2017	30.04.2016
<b>De plazo vencido</b>		
De 0 a 3 meses	6.948.070	625.576
De 3 a 6 meses	-	552.722
Sin plazo (expuesto en el pasivo corriente)	927	729.079
<b>De plazo a vencer</b>		
De 0 a 3 meses	328.453.314	332.047.130
De 3 a 6 meses	3.929.503	2.571.192
De 6 a 9 meses	2.322.052	1.619.067
De 9 a 12 meses	2.319.973	1.619.067
De 1 a 2 años	1.789.297	6.016.712
Más de 2 años	42.253.290	27.159.490
<b>Total</b>	<b>388.016.426</b>	<b>372.940.035</b>

**NOTA 20 - DEUDAS FINANCIERAS**

	30.04.2017	30.04.2016
<b>No corriente</b>		
En moneda nacional		
Comisiones y gastos a devengar	(515.026)	(2.420.340)
Bancarias	-	55.500.000
Financiamiento anticipado para mantenimiento de la CT ADC (Nota 1.b.2.5)	-	149.763.237
En moneda extranjera (Anexo G)		
Bancarias	86.240.000	99.750.000
Obligaciones Negociables	-	2.850.000.000
<b>Total</b>	<b>85.724.974</b>	<b>3.152.592.897</b>
<b>Corriente</b>		
En moneda nacional		
Financiamiento anticipado para mantenimiento de la CT ADC (Nota 1.b.2.5)	183.718.838	-
Comisiones y gastos a devengar	(1.905.314)	(2.260.524)
Bancarias	-	179.376.486
En moneda extranjera (Anexo G)		
Bancarias	22.002.190	20.465.376
Obligaciones Negociables	3.123.881.722	40.604.838
<b>Total</b>	<b>3.327.697.436</b>	<b>238.186.176</b>

Véase nuestro informe de fecha 6 de julio de 2017

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 20 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

La evolución de los préstamos es la siguiente:

	30.04.2017	30.04.2016
Saldo al inicio	3.390.779.073	2.218.622.141
(Disminución) / Incremento de Descubiertos bancarios	-	(151.222.593)
Financiamiento obtenido para mantenimiento de la CT ADC, neto de créditos aplicados	138.260.000	175.250.000
Compensación con crédito por remuneración de los mantenimientos no recurrentes	(105.282.672)	(122.561.332)
Préstamos obtenidos	-	181.750.000
Devengamientos:		
Interés devengado	352.260.678	388.300.597
Comisiones y gastos devengados	2.275.631	2.251.780
Diferencia de cambio generada por deudas en moneda extranjera	239.410.840	1.117.800.107
Pagos:		
Intereses	(368.230.140)	(325.472.701)
Capital	(236.051.000)	(93.938.926)
Saldo al cierre	3.413.422.410	3.390.779.073

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

	30.04.2017	30.04.2016
Sin plazo (expuesto en el pasivo corriente)	183.718.838	-
6 meses o menos	3.133.198.598	136.943.460
6-12 meses	10.780.000	101.242.716
1- 2 años	21.044.974	2.923.029.660
Más de 2 años	64.680.000	229.563.237
Total	3.413.422.410	3.390.779.073

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

	30.04.2017	30.04.2016
Dólar Estadounidense	3.232.123.912	3.010.620.214
Pesos	181.298.498	379.958.859
Total	3.413.422.410	3.390.779.073

Las deudas en dólares devengan un interés promedio anual del 10 % al 30 de abril de 2017 y 2016, aproximadamente.

El valor razonable de las obligaciones negociables al 30 de abril de 2017 y 2016 asciende a \$ 3.139 y \$ 2.906 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

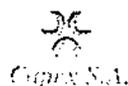
Con fecha 28 de diciembre de 2010, el Directorio de la Sociedad aprobó los términos y condiciones del Programa Global de Obligaciones Negociables, la solicitud de autorización de oferta pública y cotización por un valor nominal de hasta US\$ 200 millones.

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:

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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 20 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

**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 podía 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.

**Rescate opcional sin prima:** la Sociedad podía 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 2017 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 periodo de cuatro trimestres consecutivos anteriores a la fecha de cálculo sobre los intereses pagados para el mismo periodo) 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 U\$S 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 U\$S 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 (\*)

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 20 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

- Limitación a los gravámenes sobre cualquiera de sus bienes o activos (con las excepciones de práctica)
- Limitación a las operaciones de sale & 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 (\*).

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

El saldo al 30 de abril de 2017 asciende a \$ 3.123.881.722 siendo en su totalidad corriente. Dicha deuda se canceló anticipadamente con la emisión de fecha 10 de mayo de 2017, de la Obligación Negociable Clase II por US\$ 300 millones con vencimiento mayo 2024 (ver Nota 36). Adicionalmente, al momento de la cancelación, se han deducido del pasivo las comisiones y gastos pagados con relación a las Obligaciones Negociables. El saldo de dichas comisiones al 30 de abril de 2017 asciende a \$ 1.776.026, siendo en su totalidad corrientes.

A la fecha de emisión de los estados financieros al 30 de abril de 2017, la Sociedad y sus Sociedades Restringidas cumplen con todos los compromisos asumidos.

#### b) 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: devengaba una tasa variable nominal anual compuesta por tasa BADLAR Bancos Privados corregida más 400 puntos básicos. Los mismos se abonaban semestralmente.

Principales compromisos de la Sociedad y sus subsidiarias restringidas: poseía 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 US\$ 200.000.000. Para el supuesto de estar en incumplimiento de ciertos compromisos financieros, existía una restricción a la declaración o pago de dividendos o la realización de cualquier distribución respecto del capital accionario.

El 11 de noviembre de 2015 se precanceló el saldo adeudado.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

#### c) 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 eran 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 primera cuota el 1 de octubre de 2016.

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

Principales compromisos de la Sociedad y sus subsidiarias restringidas: poseía 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 US\$ 200.000.000. Para el supuesto de estar en incumplimiento de ciertos compromisos financieros, existía una restricción a la declaración o pago de dividendos o la realización de cualquier distribución respecto del capital accionario.

El 1 de julio de 2016 se precanceló el saldo adeudado.

#### d) Bancos Ciudad de Buenos Aires, Hipotecario y Macro por \$ 125.000.000

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: devengaba una tasa variable nominal anual compuesta por tasa BADLAR Bancos Privados corregida más 450 puntos básicos. El Efectivo Mínimo utilizado para la corrección correspondía al porcentaje de efectivo mínimo de liquidez exigido a las entidades financieras por colocaciones de plazos fijos a un plazo de 30 a 59 días residuales correspondientes a la Categoría 1 de acuerdo con el BCRA, vigente a la fecha de determinación de intereses que correspondiera. Los mismos se abonaban trimestralmente.

Principales compromisos de la Sociedad y sus subsidiarias restringidas: poseía 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 US\$ 200.000.000. Para el supuesto de estar en incumplimiento de ciertos compromisos financieros, existía una restricción a la declaración o pago de dividendos o la realización de cualquier distribución respecto del capital accionario.

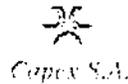
El 7 de noviembre de 2016 se precanceló el saldo adeudado.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 20 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

#### e) Banco Galicia \$ 3.750.000

Con fecha 29 de mayo de 2015 la Sociedad obtuvo un préstamo con el Banco Galicia por \$ 3.750.000 cuyas principales características son las que se detallan a continuación:

Monto: \$ 3.750.000

Fecha de inicio: 29 de mayo de 2015.

Plazo: 365 días

Fecha de vencimiento: 27 de mayo de 2016.

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

#### f) Banco de Crédito y Securitización S.A. por \$ 15.000.000

El 28 de julio de 2015 la Sociedad firmó un acuerdo de préstamo con BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. con las siguientes características:

Monto: \$ 15.000.000

Destino de los fondos: capital de trabajo.

Fecha de inicio: 28 de julio de 2015.

Plazo: 28 meses

Fecha de vencimiento: 13 de noviembre de 2017.

Amortización: 5 cuotas iguales y consecutivas, habiendo vencido la primera el 11 de noviembre de 2015 y luego con vencimiento semestral.

Interés: devengaba una tasa variable nominal anual compuesta por tasa BADLAR Bancos Privados corregida más 400 puntos básicos. El Efectivo Mínimo utilizado para la corrección corresponde al promedio para un depósito a plazo de 29 días, correspondiente a la Categoría 1 de acuerdo con el BCRA, vigente al momento de cada cálculo de la tasa base. Los mismos se abonaban junto con las amortizaciones de capital

Principales compromisos de la Sociedad y sus subsidiarias restringidas: poseía 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 US\$ 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 11 de noviembre de 2016 se precanceló el saldo adeudado.

#### g) 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 contratados para la construcción y operación del PED (préstamo con el Deutsche Bank AG London (ver punto h)). 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 20 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

**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.

**Destino de los fondos:** serán destinados a la refinanciación de pasivos contratados 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 <sup>(1)</sup>;
- 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 suscrito con CAPSA sobre el terreno donde se ubica el PED; y
- Prenda en primer grado de preferencia del 100% de las acciones de Hychico.

<sup>(1)</sup> 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;

#### Obligaciones de no hacer

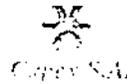
- Incurrir y mantener deuda financiera alguna, salvo el presente préstamo, y los pasivos derivados de préstamos del Garante, que estarán subordinados en pago y en plazo al Préstamo; excepto por un monto máximo de US\$500.000;
  - Declarar, aprobar y/o distribuir dividendos o cualquier tipo de remuneración a los accionistas, provisionales y definitivos, directa o indirectamente, excepto que se cumplan cada una de las siguientes condiciones:
    - o que el resultado neto del ejercicio fiscal sea positivo y que los mismos se declaren contra las ganancias del ejercicio fiscal;
    - o que el Coeficiente de Cobertura de Servicio de Deuda Financiera sea mayor que 1,1 veces, medido post pago de dividendos; y
    - o 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;

Véase nuestro informe de fecha  
6 de Julio de 2017

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 20 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

- 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 mismos sea aplicado a la adquisición de bienes de reposición;
- Reducir su capital social <sup>(1)</sup>;
- 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.

<sup>(1)</sup> 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 2017.

A la fecha de los presentes estados contables, Hychico canceló, de acuerdo con las fechas previstas de vencimiento, capital por \$ 66.859.540 e intereses por un total acumulado de \$ 45.762.763.

Al 30 de abril de 2017 el saldo asciende a \$ 108.242.190, de los cuales \$ 22.002.190 son corrientes. 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 2017 ascienden a \$ 644.314, de las cuales \$ 129.288 son corrientes (ver punto h)).

h) Resumen al 30 de abril de 2017

Préstamo	Corriente	No corriente	Total
Obligaciones Negociables Senior Notes (punto a))	3.123.881.722	-	3.123.881.722
Comisiones y gastos a devengar Oblig. Negoc. (punto a))	(1.776.026)	-	(1.776.026)
Corporación Interamericana de Inversiones (punto g))	22.002.190	86.240.000	108.242.190
Comisiones y garantías Corporación Interamericana de Inversiones (punto g))	(129.288)	(515.026)	(644.314)
<b>Total</b>	<b>3.143.978.598</b>	<b>85.724.974</b>	<b>3.229.703.572</b>

NOTA 21 - REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	30.04.2017	30.04.2016
En moneda nacional		
Remuneraciones y deudas sociales	16.083.579	11.840.756
Provisiones varias	55.236.851	39.020.541
<b>Total</b>	<b>71.320.430</b>	<b>50.861.297</b>

NOTA 22 - CARGAS FISCALES

	30.04.2017	30.04.2016
En moneda nacional		
Provisión impuesto a la ganancia mínima presunta	-	2.465.925
Impuesto a las ganancias a pagar (neto) - (Nota 28)	58.659.786	-
Retenciones y percepciones impositivas	7.714.640	2.839.811
Impuesto al valor agregado	68.839.788	29.139.387
Otros	8.035.994	5.407.428
<b>Total</b>	<b>141.250.208</b>	<b>39.852.551</b>

NOTA 23 - OTRAS DEUDAS

	30.04.2017	30.04.2016
En moneda nacional		
Regalías de petróleo y gas	46.623.758	55.860.950
Aportes en Soc. Art. 33 - Ley 19550 a realizar (Nota 31.b))	56.250	-
<b>Total</b>	<b>46.680.008</b>	<b>55.860.950</b>

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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

#### 1. Provisiones

	30.04.2017	30.04.2016
En moneda nacional		
Para juicios y multas (Anexo E)	2.730.347	3.244.352
Total	2.730.347	3.244.352

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 2015	2.367.385
Aumento de la provisión imputado a otros (egresos) / ingresos operativos netos (Nota 26)	1.509.967
Sentencias abonadas al 30 de abril de 2016	(633.000)
Saldo al 30 de abril de 2016	3.244.352
Aumento de la provisión imputado a otros ingresos / (egresos) operativos netos (Nota 26)	480.995
Sentencias abonadas al 30 de abril de 2017	(995.000)
Saldo al 30 de abril de 2017	2.730.347

#### 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") suscrito 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 que fue resuelto negativamente y motivó la presentación de un recurso jerárquico. Adicionalmente, la Sociedad interpuso una medida cautelar autónoma ante la Justicia Federal para evitar la aplicación de la misma hasta tanto se resolviera el recurso administrativo interpuesto. La medida cautelar fue concedida y notificada a la SEN el 25 de noviembre de 2010, y se encuentra vigente ya que el recurso jerárquico no ha sido resuelto a la fecha.

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 2017 no contemplan cargo alguno a resultados relacionado con estos conceptos. Los asesores legales de la Sociedad consideran que la Ley 26.854 de Medidas Cautelares ("LMC") en las causas en las que el Estado Nacional es parte o interviene, no tendría impacto significativo en la medida cautelar obtenida.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

#### 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 solventar 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.

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 regirán 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 sana 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

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 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.

La Gerencia de la Sociedad, basada en lo expuesto anteriormente y en la opinión de sus asesores legales internos y externos, considera 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.

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.

Con fecha 16 de septiembre de 2015 la Cámara Federal de Apelaciones de General Roca admitió el recurso interpuesto por la Sociedad y revocó el pedido de levantamiento de la medida cautelar formulado por ENARGAS. Dicho ente interpuso un recurso extraordinario que fue rechazado con fecha 10 de febrero de 2016.

Por otra parte, además del mantenimiento de la medida cautelar, el 27 de octubre de 2015 la Corte Suprema de Justicia de la Nación dictó el fallo "Compañía Mega S.A c/EN" en virtud del cual, en un caso similar al de la Sociedad en el que el gas consumido por la actora no ingresa al sistema de transporte y no puede ser confundido con el gas importado, se estableció que el cargo creado por el Decreto N° 2067/08 resulta inconstitucional. Los asesores legales de la Sociedad consideran que este fallo es un precedente de importancia para avalar la posición de la Sociedad.

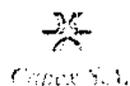
Por otra parte, la Resolución 28/16 del 28/3/16 del Ministerio dejó sin efecto los actos del ex Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios vinculados a la determinación de los cargos tarifarios en el marco del Decreto 2067/08.

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 1.2.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, establecía que la Sociedad debía proveer 12.418 toneladas de butano a determinados fraccionadores a los precios establecidos en dicha resolución, los cuales eran sensiblemente inferiores a los precios a los que CAPEX vendía su producción y que respetaban el límite de "paridad de exportación" establecido por la Ley de GLP.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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.)

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 suspendieran 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.

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 2017 no contemplan cargo alguno a resultados relacionado con estos conceptos.

Los asesores legales internos y externos 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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

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 las 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 AFIP interpuso un recurso extraordinario que fue denegado y motivó la presentación de un recurso de queja ante la CSJN que a la fecha no ha sido resuelto.

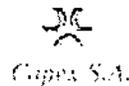
La Gerencia de la Sociedad, en concordancia con la opinión de los asesores legales internos y externos, considera que cuenta con sólidos fundamentos para revertir la posición de la AFIP, por lo cual los estados financieros al 30 de abril de 2017 no contemplan cargo alguno a resultados relacionado con estos conceptos.

#### c) Sumario Banco Central de la República Argentina ("BCRA") – Acceso al mercado de cambios para pagos bajo Acuerdo de Swap

En el mes de noviembre de 2015 el BCRA, mediante Resolución N° 881/2015, inició un sumario bajo el régimen penal cambiario a la Sociedad y a sus directores Alejandro Götz, Pablo Götz y Rafael Götz por el giro de divisas al exterior a fin de cancelar contratos de cobertura de tasa de interés, las cuales a juicio del BCRA se habrían realizado sin requerir autorización previa del mismo. La Sociedad y sus directores presentaron su descargo el 4 de diciembre de 2015 y durante el mes de agosto de 2016 solicitaron su sobreseimiento en base a dos cuestiones: (i) la Sentencia dictada por el Juzgado Penal Económico N°9 en el expediente N° 1287/2015 "Banco CMF y otros s/ Infracción Ley 24.144 Denunciante BCRA", la cual se encuentra firme y cuyo objeto procesal es similar al discutido en el sumario iniciado contra la Sociedad en el cual se concluyó que las operaciones en cuestión no estaban alcanzadas por las limitaciones establecidas por las normas del BCRA con posterioridad a la conclusión del acuerdo de swap y (ii) sin perjuicio de lo expresado en el punto precedente, el dictado de la Comunicación del BCRA "A" 6037 dejó sin efecto la Comunicación del BCRA "A" 4805 por lo cual en el nuevo régimen las operaciones de derivados especulativos y de cobertura no necesitan aprobación previa del BCRA, por lo cual también corresponde el sobreseimiento por aplicación de la ley penal más benigna.

A través del dictado de la Resolución N° 20 de fecha 13 de enero de 2017 notificada a la Sociedad durante febrero de 2017, la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias resolvió dejar sin efecto las imputaciones formuladas mediante la citada Resolución N° 881/2015 y archivar las actuaciones.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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

	30.04.2017	30.04.2016
Petróleo	447.470.183	383.154.912
Gas	11.525.080	108.728.846
Gas – Incentivos Gubernamentales <sup>(a)</sup>	-	256.532.824
Energía eléctrica ADC <sup>(b)</sup>	2.213.022.071	968.068.884
GLP	175.373.318	85.783.568
Energía eléctrica eólica	41.456.774	33.597.175
Energía eléctrica generada con hidrógeno	4.188.960	3.077.851
Oxígeno	1.883.495	995.123
Otros <sup>(c)</sup>	731.168	4.865.114
<b>Total</b>	<b>2.895.651.049</b>	<b>1.844.804.297</b>

<sup>(a)</sup> Incluye los ingresos generados por el gas producido por el yacimiento ADC y consumido en la CT ADC y pagado por CAMESA bajo el concepto Reconocimiento Combustibles Propios por \$ 1.503,7 millones y \$ 519,4 millones al 30 de abril 2017 y 2016, respectivamente (ver Nota 5).

<sup>(b)</sup> Al 30 de abril de 2016, corresponde a los ingresos provenientes del "Programa de Estimulo de Inyección de Gas Natural para Empresas de Inyección Reducida" por \$ 256,5 millones (ver Nota 1.2.c).

<sup>(c)</sup> Al 30 de abril de 2017 y 2016, corresponde a ingresos provenientes de los programas Propano Sur y Programa Hogar por \$ 0,7 millones y \$ 1,6 millones, respectivamente (ver Nota 1.2.d). Adicionalmente, al 30 de abril de 2016, corresponde a los ingresos provenientes del "Programa de Estimulo a la Producción de Petróleo Crudo" por \$ 3,2 millones (ver Nota 1.2.a).

NOTA 26 – OTROS INGRESOS / (EGRESOS) OPERATIVOS NETOS

	30.04.2017	30.04.2016
Venta rodados	527.873	525.600
Provisiones para juicios y multas (Nota 24 y Anexo E)	(480.995)	(1.509.967)
Provisiones para rotación y obsolescencia de repuestos y materiales (Nota 10 y Anexo E)	1.049.229	150.039
Diversos	(149.889)	(117.760)
<b>Total</b>	<b>946.218</b>	<b>(952.086)</b>

NOTA 27 - RESULTADOS FINANCIEROS

	30.04.2017	30.04.2016
<b>Ingresos financieros</b>		
Intereses y otros	187.774.600	120.623.841
Devengamiento de intereses de créditos	9.925.947	(3.809.929)
Diferencia de cambio	43.333.701	283.542.436
	<b>241.034.248</b>	<b>400.256.348</b>
<b>Costos financieros</b>		
Intereses y otros	(421.432.959)	(403.188.432)
Diferencia de cambio	(253.958.101)	(1.154.517.380)
Devengamiento de intereses de créditos y deudas	(4.063.179)	(3.648.533)
	<b>(679.454.239)</b>	<b>(1.561.354.345)</b>

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 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:

	30.04.2017	30.04.2016
	\$	\$
Resultado antes del impuesto a las ganancias de los propietarios del Grupo	868.866.303	(397.144.126)
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	(304.103.206)	139.000.444
- Devengamiento de intereses de créditos y deudas	2.051.969	(2.610.462)
- Provisión del activo diferido	1.966.467	1.639.872
- Diversos	(1.980.164)	(811.534)
Total impuesto cargado a resultados	(302.064.934)	137.218.320
- Ajuste declaración jurada ejercicios anteriores	(133)	133
- Variación entre impuesto diferido al inicio y al cierre del ejercicio cargado a resultados	720.234.347	423.282.260
- Pago rectificativas	-	47.646
- Incremento por revaluación impuesto diferido (ver Nota 17.b)	(627.761.196)	(565.382.372)
Impuesto determinado del ejercicio <sup>(1)</sup>	(209.591.916)	(4.834.013)

<sup>(1)</sup> Al impuesto determinado se ha compensado con impuesto a la ganancia mínima presunta y retenciones, quedando un impuesto a pagar de \$ 58.659.786 (ver Nota 22).

### 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.

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.

	30.04.2017	30.04.2016
Resultado neto atribuible a los accionistas de la Sociedad	563.534.666	(259.556.433)
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	179.802.282	179.802.282
Resultado por acción básico y diluido	3,13419	(1,44357)
	30.04.2017	30.04.2016
Resultado integral atribuible a los accionistas de la Sociedad	1.730.074.009	788.642.078
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	179.802.282	179.802.282
Resultado por acción básico y diluido	9,62209	4,38616

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 30 – COMPROMISOS

- En relación con el suministro de GLP, la Sociedad cuenta con compromisos asumidos para el ejercicio 2017/2018 por la totalidad de gas butano comercial y por el 30 % del gas propano comercial que prevé producir.
- En relación con el suministro de gas, la Sociedad cuenta con el compromiso asumido de entregar 30.000 m3 día a un valor de US\$/m3 5,50 entre el 1 de mayo y el 30 de septiembre de 2017.
- 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 19-E/17.
- 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 1.2.b.5)
- 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, hasta diciembre de 2017 cuando opera el vencimiento de la resolución (ver Nota 1.2.c)
- En Nota 20 a y Nota 36 se describen los principales compromisos originados por la emisión de las deudas financieras.
- No existen erogaciones de capital comprometidas pero no incurridas a la fecha de cierre de los estados financieros al 30 de abril de 2017.

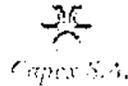
### NOTA 31 - PARTES RELACIONADAS Y PERSONAL CLAVE DE LA DIRECCIÓN DE LA SOCIEDAD

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:

*S*

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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 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:

	30.04.2017	30.04.2016
Venta de energía eléctrica	4.188.960	3.077.851
Gastos correspondientes a Hychico	(57.590)	(2.631)
Gastos correspondientes a SEB	-	(176)
Gastos correspondientes a C.A.P.S.A.	5.261.551	4.234.860
Gastos correspondientes a Capex S.A.	(468.957)	(169.739)

a.ii) Con las sociedades controladas directa o indirectamente por la controlante

Las operaciones con Interenergy Argentina S.A. fueron:

	30.04.2017	30.04.2016
Alquileres de oficinas y cocheras	(3.093.000)	(2.329.000)
Fee de garantía	(5.000)	(10.000)
Gastos correspondientes a Capex S.A.	(655)	-
Gastos correspondientes a Interenergy	15.442	5.394

Las operaciones con EG Wind S.A. fueron:

	30.04.2017	30.04.2016
Aportes en EG Wind S.A.	(18.750)	-

a.iii) Con las sociedades controlantes de la controlante

Las operaciones con Plenium Energy S.A. fueron:

	30.04.2017	30.04.2016
Gastos correspondientes a Plenium Energy S.A.	1.950	-

Las operaciones con Wild S.A. fueron:

	30.04.2017	30.04.2016
Gastos correspondientes a Wild S.A.	1.690	-

a.iv) Con las sociedades vinculadas

Las operaciones con Alparamis S.A. fueron:

	30.04.2017	30.04.2016
Alquileres de oficinas y cocheras	(17.040.000)	(12.540.000)

25

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

M.



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		Total al 30.04.2017
	C.A.P.S.A.	Interenergy Argentina S.A.	E G Wind S.A.	
<b>Activo</b>				
Cuentas por cobrar comerciales corrientes				
En moneda nacional	674.603	-	-	674.603
En moneda extranjera	438.455	-	-	438.455
Otras cuentas por cobrar corrientes				
En moneda nacional	395.986	124.800	-	520.786
En moneda extranjera	7.650	-	-	7.650
<b>Pasivo</b>				
Cuentas por pagar comerciales corrientes				
En moneda nacional	48.534	-	-	48.534
En moneda extranjera	616	-	-	616
Otros pasivos corrientes				
En moneda nacional	-	-	56.250	56.250

	Con la sociedad controlante	Con las sociedades controladas directa o indirectamente por la controlante	Total al 30.04.2016
	C.A.P.S.A.	Interenergy Argentina S.A.	
<b>Activo</b>			
Cuentas por cobrar comerciales corrientes			
En moneda nacional	483.881	-	483.881
En moneda extranjera	730.967	-	730.967
Otras cuentas por cobrar corrientes			
En moneda nacional	362.368	124.800	487.168
<b>Pasivo</b>			
Cuentas por pagar comerciales corrientes			
En moneda nacional	44.756	-	44.756

c) Remuneración del personal clave de la dirección

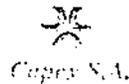
La retribución devengada a los miembros de la alta dirección en concepto de servicios laborales prestados (salarios y otras prestaciones) devengadas en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 y 2016, asciende a \$ 38.740.082 y \$ 40.383.943, respectivamente.

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 de hasta 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 descrita, la Sociedad recibe de Hychico un canon anual calculado sobre el saldo de deuda del préstamo.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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 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, por hasta un monto máximo de US\$ 20 millones a cada momento, y hasta el límite del valor de las cuotas impagas (ver Nota 1.2.b.5).

### 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.

El primer período de exploración venció el 5 de abril de 2012 y el segundo período venció 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 y el de petróleo fueron de baja productividad y dada la ubicación geográfica y las obras necesarias para la conexión al sistema de transporte, 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, la Sociedad pasó al tercer período de exploración revirtiendo el 50% del área. Habiéndose vencido en el mes de mayo de 2017 el tercer período exploratorio sin que se hayan descubierto hidrocarburos comercialmente explotables, la Sociedad ha iniciado el proceso de reversión del Área Loma de Kauffman a la Provincia de Río Negro, restando solamente la aprobación definitiva de la misma por parte de la Provincia. Al 30 de abril de 2016 la Sociedad había cumplido con las inversiones comprometidas y de acuerdo con los resultados obtenidos provisionó las inversiones efectuadas por \$ 76.710.629.

#### 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.

El primer período de exploración venció el 10 de junio de 2013 y el segundo período el 13 de junio de 2015.

A lo largo del primer y segundo período exploratorio realizó 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 se descubrieron hidrocarburos comercialmente explotables.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 INDEPENDIENTES)**

La estimación de reservas de hidrocarburos del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2016 fue certificada por el auditor independiente, Licenciado Héctor López, según los requerimientos establecidos en la Res. SEN 324/06. En ese momento aún no se había finalizado el proceso de extensión de la concesión, por lo cual el horizonte de vencimiento de la concesión era enero de 2026, con los siguientes valores:

Productos		Comprobadas			Probables	Posibles	Recursos
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total			
Gas	MMm <sup>3</sup> <sup>(1)</sup>	3.578	1.559	5.137	1.048	280	15.315
Petróleo	Mbbl	1.805	1.088	2.893	837	704	2.807
	Mm <sup>3</sup>	253	147	400	110	91	332

<sup>(1)</sup> expresado en 9.300 Kcal por m<sup>3</sup>

Asimismo, se estimaron las reservas de hidrocarburos del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2016 hasta el final de la vida útil, las cuales fueron certificadas por el mismo auditor independiente, Licenciado Héctor López, considerando los requerimientos establecidos en la Res. SEN 324/06, con los siguientes valores. Estas últimas son utilizadas por la Sociedad para el cálculo de la amortización de los bienes de Propiedad, planta y equipo, en función de la extensión de la concesión (ver Nota 1):

Productos		Comprobadas			Probables	Posibles	Recursos
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total			
Gas	MMm <sup>3</sup> <sup>(1)</sup>	4.145	1.842	5.987	1.304	321	15.315
Petróleo	Mbbl	1.805	1.088	2.893	837	704	2.807
	Mm <sup>3</sup>	287	173	460	133	112	332

<sup>(1)</sup> expresado en 9.300 Kcal por m<sup>3</sup>

Las reservas comprobadas desarrolladas al 30 de abril de 2017, calculadas en función de las reservas auditadas al 31 de diciembre de 2016 hasta el final de la vida útil y corregidas por la producción del período enero a abril 2017, ascienden a:

Gas	MMm <sup>3</sup> <sup>(1)</sup>	3.958
Petróleo	Mbbl	1.699
	Mm <sup>3</sup>	270

<sup>(1)</sup> expresado en 9.300 Kcal por m<sup>3</sup>

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad efectuó una certificación de reservas y recursos con la firma DeGolyer and MacNaughton, auditor independiente internacional, quien confirmó las reservas indicadas.

**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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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.)

#### 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 mástil 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 (punto b)), 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 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.

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 Nm<sup>3</sup> (normal metros cúbicos) de hidrógeno y 425.000 Nm<sup>3</sup> de oxígeno.

La planta cuenta con dos electrolizadores con una capacidad total de 120 Nm<sup>3</sup>/h de hidrógeno y 60 Nm<sup>3</sup>/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.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

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 m<sup>2</sup>, 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 2017 y 2016 los bienes de propiedad, planta y equipo 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" (ver Nota 25).

#### 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 dispone que ALASA será responsable del diseño, supervisión del montaje y la construcción, puesta en marcha, operación y mantenimiento del sistema de despacho de oxígeno e Hychico estará a cargo de la construcción del mismo, de acuerdo con el diseño, instrucciones y supervisión de ALASA.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
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.)

Desde entonces se han formalizado extensiones al acuerdo comercial y operativo, estando vigente en la actualidad el correspondiente al período 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.

#### e) Acuerdo de servicio de fason a largo plazo con CAPSA

En mayo de 2009 se firmó el Acuerdo de Servicio de Fason a Largo Plazo entre Hychico y CAPSA por medio del cual ésta entrega a Hychico, sin costo, hasta un máximo de 7.000 m<sup>3</sup>/d (metros cúbicos diarios) de gas natural a 9.300 kcal/Nm<sup>3</sup> (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 m<sup>3</sup> 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 fason era de U\$S/Mwh 30. A partir del 1 de mayo de 2011 el mismo ascendió a U\$S/Mwh 34.

A partir de diciembre de 2014 se acordó un nuevo precio, el cual asciende a U\$S/Mwh 40 y se estableció un procedimiento de ajuste mensual, pudiendo renegociarse el mismo al vencimiento de cada año calendario.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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.)

#### f) Estado de capital

Con fecha 24 de agosto de 2016, por acta de Asamblea Ordinaria de Accionistas, Hychico resolvió aceptar el aporte irrevocable efectuado por Interenergy Argentina S.A. por \$ 11.500.000. En la misma Asamblea se resolvió realizar un aumento del capital social por \$ 11.500.000 emitiendo 11.500.000 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 \$ 98.466.730.

A la fecha de los presentes estados contables, dicha capitalización se encuentra pendiente de inscripción en la Inspección General de Justicia de la República Argentina.

### NOTA 36 – CAPITAL DE TRABAJO NEGATIVO - HECHOS POSTERIORES

#### Capital de trabajo negativo

Al 30 de abril de 2017, el Grupo presenta un capital de trabajo negativo de \$ 1.710,1 millones, generado por el vencimiento en marzo de 2018 de la Obligación Negociable Clase I por US\$ 200 millones. Como se explica más adelante, a la fecha de emisión de los presentes estados financieros esta deuda ha sido cancelada con el producido de la Obligación Negociable Clase II emitida por Capex en mayo de 2017 por US\$ 300 millones, con vencimiento en mayo de 2024.

#### Hechos posteriores

Con fecha 15 de marzo de 2017 la Asamblea General Ordinaria y con fecha 20 de marzo de 2017 el Directorio de la Sociedad aprobaron los términos y condiciones del Programa Global de Obligaciones Negociables, la solicitud de autorización de oferta pública y cotización por hasta un valor nominal en circulación en cualquier momento que no podrá exceder US\$ 600.000.000 o su equivalente.

El 10 de mayo de 2017 Capex emitió la Clase II de Obligaciones Negociables por un monto de US\$ 300 millones bajo el mencionado programa.

La Clase II de las Obligaciones Negociables, al momento de la emisión, ha sido calificada internacional y localmente por dos calificadoras de riesgo como: "B+(EXP)/RR3" y "B" y "A (arg)" y "raA+", respectivamente por Fitch y Standard & Poor's respectivamente.

Los colocadores internacionales fueron Deutsche Bank Securities Inc, J.P. Morgan Securities LLC, BBVA Securities Inc. e Itaú BBA USA Securities, Inc y los colocadores locales fueron BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Banco Hipotecario S.A. y Banco CMF S.A.

Las principales características son:

**Monto de la Emisión:** US\$ 300.000.000

**Fecha de Emisión:** 15 de mayo de 2017

**Fecha de Vencimiento:** 15 de mayo de 2024

**Precio de Emisión:** 100%

**Tasa de interés:** 6,875% nominal anual.

**Rendimiento Aplicable:** 6,875% nominal anual.

**Fechas de Pago de Intereses:** devenga intereses compensatorios pagaderos por períodos de seis meses, a partir de la fecha de la firma y hasta el repago total. Las fechas de pago serán el 15 de mayo y 15 de noviembre de cada año hasta la fecha de vencimiento, comenzando el 15 de noviembre de 2017.

**Amortización:** el capital se amortizará en una única cuota el 15 de mayo de 2024.

**Monto de capital adjudicado a los Colocadores Internacionales:**

Deutsche Bank Securities Inc.....	US\$ 138.889.000
J.P. Morgan Securities LLC.....	US\$ 138.889.000
BBVA Securities Inc.....	US\$ 11.111.000
Itaú BBA USA Securities, Inc....	US\$ 11.111.000

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 – CAPITAL DE TRABAJO NEGATIVO - HECHOS POSTERIORES (Cont.)

**Rescate Opcional sin Prima:** en cualquier momento a partir del 15 de mayo de 2021, Capex podrá rescatar las Obligaciones Negociables, de acuerdo con el siguiente esquema y de conformidad con lo establecido en el Suplemento de Precio:

	Precio de Rescate
2021	103,438%
2022	101,719%
2023	100,000%

**Precio de Rescate en caso de recompra de acciones:** 106,875% respecto del monto de capital de las Obligaciones Negociables, de conformidad con y en los términos de lo dispuesto en el Suplemento de Precio respecto de "Rescate Opcional con el Producido de las Ofertas de Acciones".

**Destino de los fondos:** cancelación de pasivos de largo plazo y de corto plazo, realizar inversiones en activos fijos en el país, integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas y capital de trabajo

**Garantías:** sin garantías

#### Principales compromisos de Capex y sus subsidiarias restringidas

- **Cambio de control:** ante la ocurrencia de un cambio de control los tenedores podrán requerir que Capex compre toda o parte de sus obligaciones negociables.
- **Limitación a incurrir en deuda financiera adicional:** Capex y sus subsidiarias restringidas podrán incurrir en deuda financiera adicional si, en el momento de, e inmediatamente luego de, dar efecto *pro-forma* para incurrir en Endeudamiento y a la aplicación de los fondos provenientes del mismo, (i) no ha incurrido ningún Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento y (ii) el Ratio de Cobertura de Intereses Consolidado fuese no menos de 2,0:1,0 y el Ratio de Deuda Financiera Neta Consolidado sobre EBITDA Consolidado fuese no mayor a 3,5:1,0 (\*).
- **Limitación al pago de dividendos:** Capex y sus subsidiarias restringidas podrán pagar dividendos si no ha ocurrido un evento de incumplimiento y Capex 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 2,0:1,0 y el Ratio de Deuda Financiera Neta Consolidado sobre EBITDA Consolidado 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:** Capex 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), (3) realizar un aporte de capital en cualquier Subsidiaria Restringida; siempre que dicha Subsidiaria Restringida utilice los fondos de dicho aporte de conformidad con (1) o (2). Cualquier monto no aplicado a uno o algunos de estos conceptos en un plazo de 365 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 sale & 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: Capex 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, las Obligaciones Negociables cuentan con al menos dos Calificaciones de Grado de Inversión otorgadas por Agentes de Calificación, y no ha ocurrido ni subsiste ningún Incumplimiento en virtud del Contrato de Fideicomiso, Capex y sus Subsidiarias Restringidas no estarán sujetas a los compromisos indicados con (\*).

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017.

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 – CAPITAL DE TRABAJO NEGATIVO - HECHOS POSTERIORES (Cont.)

Para mayor información ver el Prospecto y el Suplemento de Precio de la emisión de la Clase II correspondientes al Programa Global de Obligaciones Negociables por US\$ 600.000.000 Capex.

Concurrente con la emisión de la Clase II, Capex lanzó una oferta de compra a los tenedores de la Clase I y con fecha 10 de mayo de 2017 Capex aceptó la compra de la totalidad de los tenedores de la Clase I que aceptaron la oferta de compra lanzada por Capex. El monto total de dicha transacción fue de US\$ 51.126.000 de valor nominal, aproximadamente un 25,56% del total en circulación. Dicha compra fue abonada el 15 de mayo de 2017. El saldo remanente de US\$ 148.874.000 de valor nominal se canceló el 12 de junio de 2017, junto con los intereses devengados a dicha fecha, con los fondos provenientes de las Obligaciones Negociables Clase II.

sf

Véase nuestro informe de fecha  
6 de junio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

M.



**ANEXO A**  
Al 30 de abril de 2017 y 2016

**Propiedad, planta y equipo**  
**Este anexo es parte de los presentes estados financieros**

Concepto	Valores de origen					Amonizaciones					Neto resultante al 30.04.2016	
	Al inicio del ejercicio	Alia	Otros en curso finalizados	Bejas / Provisiones	Revalúo	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Bejas	Revalúo		Acumuladas al cierre del ejercicio
<b>Actividades de explotación de petróleo y gas:</b>												
- <b>Expendios de exploración sísmica</b> (incluye política de caución) Loma de Kaufman	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- <b>Bienes para la producción de petróleo y gas:</b>												
- <b>Lago Felicidad</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- <b>Loma de Kaufman</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- <b>Pozos de petróleo y gas (1)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- <b>Obras en curso (1)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- <b>Cerro Char</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- <b>Otros estudios</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- <b>Loma de Kaufman</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- <b>Sísmica</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- <b>Georrazonación y otros estudios</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- <b>Geomagnética</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Actividades de explotación de petróleo y gas:</b>												
- <b>Área educativa y otros estudios</b>	120 660 616	137 853 682	-	-	-	258 514 498	75 266 788	4 567 337	-	-	79 834 123	176 660 375
- <b>Agua del Cuyón - Derechos de explotación</b>	8 108 139	-	-	-	-	8 108 139	6 160 563	156 917	-	-	6 318 480	1 769 659
- <b>Otros estudios</b>	12 172 940	-	-	-	-	12 172 940	8 195 492	324 884	-	-	8 520 376	3 652 564
- <b>Bienes destinados a la extracción de petróleo</b>	2 106 863 121	10 495 366	541 841 297	-	-	2 659 299 784	982 952 722	213 341 284	-	-	1 196 094 008	1 483 203 778
- <b>Pozos de petróleo y gas</b>	117 650 270	615 254 605	(551 650 755)	-	-	181 248 120	117 789 226	9 959 501	-	-	127 750 727	181 248 120
- <b>Obras en curso</b>	177 541 131	-	9 815 456	-	-	187 356 589	2 863 910	831 705	-	-	3 616 052	59 597 862
- <b>Bienes asociados a la producción</b>	5 740 574	1 865 032	-	(99 563)	-	33 864 764	28 638 867	572 703	-	-	29 161 570	3 903 991
- <b>Rotobol</b>	33 864 764	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4 703 194
- <b>Gasoluto de abastecimiento</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Transporte</b>	2 582 696 755	765 488 665	-	(99 563)	-	3 348 088 077	1 221 897 565	279 506 331	(99 603)	-	1 451 304 334	1 896 784 543

*F*

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17



**ANEXO A**  
Al 30 de abril de 2017 y 2016

**Propiedad, planta y equipo (Cont.)**  
Este anexo es parte de los presentes estados financieros

Concepto	Valores de origen					Amortizaciones					Neto resultante al 30.04.2017	Neto resultante al 30.04.2016	
	Al inicio del ejercicio	Altas	Obras en curso finalizadas	Bajas / Provisiones	Revalúo	Al cierre del ejercicio	Acumulada al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Bajas	Revalúo			Acumulada al cierre del ejercicio
Transporte	2 582 699 755	785 488 685	-	(99 563)	-	3 348 088 877	1 221 897 568	229 508 331	(89 563)	-	1 451 304 334	1 998 784 543	1 360 802 189
Administración central y administración planta	212 784 199	-	-	-	57 410 697	270 174 896	4 169 906	292 564	-	2 018 602	7 381 072	262 782 824	208 584 293
Edificios y Terreno Neuquén	1 776 563	3 181 666	-	-	-	1 776 563	10 675 217	1 245 285	-	-	11 920 502	4 988 069	3 051 687
Nuevos y útiles	13 720 904	-	-	-	-	16 908 570	-	-	-	-	-	-	-
Bienes de administración	3 471 361 850	213 005 913	218 902 541	-	7 854 484 545	11 542 748 046	822 393 404	227 576 038	-	6 125 554 350	7 175 523 792	4 367 225 254	2 648 968 546
Central térmica Agua del Cajón	22 658 373	-	(216 902 541)	-	-	18 761 745	-	-	-	-	-	18 761 745	22 658 373
CT APC (2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obras en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cuenta expediente a la capacidad de</b>													
<b>IEDISAPITA</b>													
Cuarta línea	15 523 142	-	-	-	-	15 523 142	15 523 142	-	-	-	15 523 142	-	-
Banco de capadores	6 558 338	-	-	-	-	6 558 338	6 558 338	-	-	-	6 558 338	-	-
Planta de GLP - Agua del Cajón	87 920	-	-	(67 920)	-	-	67 920	-	-	-	-	(67 920)	-
Rodados	54 881	-	-	-	-	54 881	54 881	-	-	-	54 881	-	-
Instalaciones	11 252	-	-	-	-	11 252	11 252	-	-	-	11 252	-	-
Equipos de computación	4 579	-	-	-	-	4 579	4 579	-	-	-	4 579	-	-
Muebles y útiles	359 908 095	-	-	-	313 700 005	673 608 100	211 444 792	12 894 488	-	287 732 698	512 071 978	161 536 172	148 483 303
Planta GLP (2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parque Edificio Diadema (PED)	227 732 916	2 251 923	-	-	(47 598 598)	182 388 241	66 721 481	10 429 527	-	(31 810 357)	45 337 651	137 050 590	161 011 435
PED (2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Planta de Hidrógeno y Oxígeno	31 482 281	3 508 746	-	(2 054 147)	-	34 936 880	8 722 317	1 454 599	-	-	10 176 915	24 814 111	22 759 964
Planta de Hidrógeno y Oxígeno	(22 759 964)	-	-	-	-	(24 814 111)	-	-	-	-	-	(24 814 111)	(22 759 964)
Provisión Planta de Hidrógeno y Oxígeno	5 923 571 184	987 439 833	-	(2 221 630)	8 177 898 708	18 088 785 196	2 370 021 358	493 395 832	(187 483)	8 384 395 293	9 237 845 000	8 849 140 196	4 553 549 828
Total al 30 de abril de 2017	4 121 830 690	641 130 235	-	(78 468 578)	1 637 088 838	8 923 571 184	2 075 333 160	273 202 476	(234 863)	21 720 635	2 370 021 358	8 849 140 196	4 553 549 828

(1) Los saldos del área Loma de Kauffman se encuentran provisionados al 30 de abril de 2017 y al 30 de abril de 2016 por \$ 78 710 628 (ver Nota 33)

(2) Ver Nota 6

*Handwritten signature*

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17



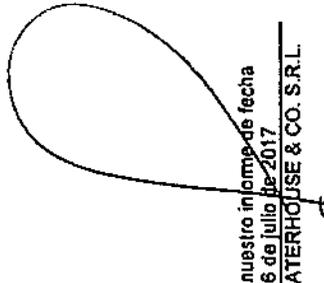
**ANEXO C**  
**Al 30 de abril de 2017 y 2016**  
**Este anexo es parte de los presentes estados financieros**

**INVERSIONES**

**Títulos emitidos en serie y participaciones en otras sociedades**

Denominación y características de los valores	Clase	Valor nominal	Cantidad	Valor patrimonial proporcional 30.04.2017	Valor registrado al 30.04.2017	Valor registrado al 30.04.2016	Información sobre el emisor						% de participación sobre el capital social			
							Estados contables	Capital social	Reserva legal	Reserva facultativa	Resultados no asignados	Patrimonio neto		Último estado contable	Actividad principal	
<b>Activo corriente</b>		\$		\$	\$	\$										
En moneda extranjera (Anexo G)																
Inversiones financieras a valor razonable			6 104 592		108 722 784											
80NAR 2020			24 578 732		374 175 890											
LETES 2017					482 899 674											
<b>Total Inversiones financieras a valor razonable</b>																

5

  
 Véase nuestro informe de fecha  
 6 de julio de 2017  
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
 (Socio)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

**ANEXO D**  
 Al 30 de abril de 2017 y 2016  
 Este anexo es parte de los presentes estados financieros

**OTRAS INVERSIONES**

Cuenta principal y características	Valor registrado al 30.04.2017	Valor registrado al 30.04.2016
	\$	\$
Otras inversiones corrientes		
Inversiones financieras a costo amortizado		
En moneda extranjera (Anexo G)		
Plazos fijos	-	568.799.995
Efectivo y equivalente de efectivo		
En moneda nacional		
Inversiones financieras a valor razonable		
Fondos comunes de inversión	324.024.850	235.707.720
En moneda extranjera (Anexo G)		
Inversiones financieras a costo amortizado		
Plazos fijos	623.595.492	-
Cauciones	8.295.307	-
Total otras inversiones corrientes	955.915.649	804.507.715
Total otras inversiones	955.915.649	804.507.715

Véase nuestro informe de fecha  
 6 de julio de 2017  
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
 (Socio)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**ANEXO E**  
 Al 30 de abril de 2017 y 2016  
 Este anexo es parte de los presentes estados financieros

**PROVISIONES**

Rubros	Saldo al inicio del ejercicio	(Recuperos) / Aumentos	Saldo al cierre del ejercicio
	\$	\$	\$
<b>DEDUCIDAS DEL ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Propiedad, planta y equipo			
En moneda nacional			
Para desvalorización de Propiedad, planta y equipo	22.759.964	<sup>(1)</sup> 2.054.147	24.814.111
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	839.383	<sup>(2)</sup> (839.383)	-
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Repuestos y materiales de consumo			
En moneda nacional			
Provisión para rotación y obsolescencia	209.846	<sup>(2)</sup> (209.846)	-
<b>Total deducidas del activo</b>	<b>26.436.308</b>	<b>1.004.918</b>	<b>27.441.226</b>
<b>INCLUIDAS EN EL PASIVO</b>			
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones			
En moneda nacional			
Para juicios y multas	3.244.352	<sup>(3)</sup> (514.005)	2.730.347
<b>Total incluidas en el pasivo</b>	<b>3.244.352</b>	<b>(514.005)</b>	<b>2.730.347</b>
<b>Total provisiones</b>	<b>29.680.660</b>	<b>490.913</b>	<b>30.171.573</b>

<sup>(1)</sup> Imputado Otros resultados financieros.

<sup>(2)</sup> Imputado en Otros ingresos / (egresos) operativos netos (Ver Nota 26).

<sup>(3)</sup> Al 30 de abril de 2017 se abonaron sentencias por \$ 995.000. Los \$ 480.995 restantes están imputados en otros ingresos / (egresos) operativos netos (ver Nota 26).

Véase nuestro informe de fecha  
 6 de Julio de 2017  
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
 (Socio)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



**ANEXO F**  
Al 30 de abril de 2017 y 2016  
Este anexo es parte de los presentes estados financieros

**COSTO DE VENTAS**

	30.04.2017	30.04.2016
		\$
Existencia de inventarios y repuestos y materiales al inicio del ejercicio <sup>(1)</sup>	114.329.878	80.707.611
Mas:		
- Ingresos a almacenes	279.819.151	170.975.420
- Costos de producción (Anexo H)	954.460.743	622.234.505
Menos:		
- Consumos	(270.162.601)	(140.059.923)
Existencia de inventarios y repuestos y materiales al cierre del ejercicio <sup>(1)</sup>	(125.545.681)	(114.329.878)
Costo de ventas	952.901.490	619.527.735

<sup>(1)</sup> Se incluyen inventarios y repuestos y materiales netos de anticipos a proveedores.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



**ANEXO G**  
**Al 30 de abril de 2017 y 2016**  
 Este anexo es parte de los presentes estados financieros

**ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA**

Rubros	30.04.2017				30.04.2016			
	Clase	Monto	Cambio vigente	Monto en \$	Clase	Monto	Cambio vigente	Monto en \$
<b>ACTIVO</b>								
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>								
Repuestos y materiales								
Anticipos varios	US\$	601.235	15,30	9.198.894	US\$	5.449.128	14,15	77.105.157
Otras cuentas por cobrar								
Cesión de derechos CAMMESA	US\$	1.265.560	15,30	19.363.070	US\$	1.857.300	14,15	28.280.798
<b>Total del activo no corriente</b>				<b>28.561.964</b>				<b>103.385.955</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>								
Repuestos y materiales								
Anticipos varios	US\$	150.309	15,30	2.299.724	US\$	1.382.282	14,15	19.278.289
Otras cuentas por cobrar								
Anticipos varios	US\$	367.888	15,30	5.630.174	US\$	4.165	14,15	58.921
Créditos Soc. Art. 33 - Ley 19.550	US\$	500	15,30	7.650	US\$	-	-	-
Cesión de derechos CAMMESA	US\$	854.454	15,30	13.073.143	US\$	892.027	14,15	12.622.189
Acuerdo de abastecimiento de gas propano para redes a cobrar	US\$	-	-	-	US\$	962.543	14,15	13.619.990
Cuentas por cobrar comerciales								
Créditos Soc. Art. 33 - Ley 19.550	US\$	28.657	15,30	438.455	US\$	51.658	14,15	730.987
Por venta de petróleo y otros	US\$	2.814.467	15,30	43.061.351	US\$	3.913.151	14,15	55.371.084
Inversiones financieras a costo amortizado	US\$	-	-	-	US\$	-	-	-
Inversiones financieras a valor razonable	US\$	31.562.005	15,30	462.898.674	US\$	-	-	-
Inversiones financieras a costo amortizado	US\$	-	-	-	US\$	40.197.880	14,15	568.799.995
Efectivo y equivalente de efectivo								
Caja	US\$	5.204	15,30	79.619	US\$	6.019	14,15	85.173
Caja	€	3.001	18,8617	49.989	€	4.329	18,1708	70.005
Bancos	US\$	12.985	15,30	198.673	US\$	12.304	14,15	174.101
Inversiones financieras a costo amortizado	US\$	41.300.052	15,30	631.860.799	US\$	-	-	-
<b>Total del activo corriente</b>				<b>1.179.628.261</b>				<b>670.808.714</b>
<b>Total del activo</b>				<b>1.208.190.225</b>				<b>774.194.669</b>
<b>PASIVO</b>								
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>								
Cuentas por pagar comerciales								
Provisiones varias	US\$	324.516	15,40	4.897.551	US\$	422.225	14,25	6.018.712
Deudas financieras								
Bancarias	US\$	5.600.000	15,40	86.240.000	US\$	7.000.000	14,25	99.750.000
Obligaciones Negociables	US\$	-	-	-	US\$	200.000.000	14,25	2.850.000.000
<b>Total del pasivo no corriente</b>				<b>91.237.551</b>				<b>2.955.766.712</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>								
Cuentas por pagar comerciales								
Proveedores	US\$	10.893.388	15,40	167.604.170	US\$	13.851.120	14,25	197.378.461
Proveedores	€	37.034	16,809	622.511	€	-	-	-
Créditos Soc. Art. 33 - Ley 19.550	US\$	40	15,40	616	US\$	-	-	-
Provisiones varias	US\$	1.158.007	15,40	17.833.312	US\$	454.475	14,25	6.478.268
Deudas financieras								
Bancarias	US\$	1.428.714	15,40	22.002.190	US\$	1.436.187	14,25	20.465.376
Obligaciones Negociables	US\$	202.849.462	15,40	3.123.881.722	US\$	2.849.462	14,25	40.604.838
<b>Total del pasivo corriente</b>				<b>3.331.944.521</b>				<b>284.924.943</b>
<b>Total del pasivo</b>				<b>3.423.182.072</b>				<b>3.220.691.655</b>

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

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 2016 y 2015, y finalizados el 30 de abril de 2017 y 2016 Este anexo es parte de los presentes estados financieros

Concepto	30.04.2017				30.04.2016			
	Costos de producción	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total	Costos de producción	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Honorarios y otras retribuciones	12.849.737	-	11.199.274	24.049.011	11.112.411	-	13.368.089	24.478.500
Sueldos y cargas sociales	251.573.857	-	88.549.992	340.123.849	180.405.530	-	62.161.503	242.567.033
Materiales, repuestos y otros	39.125.922	-	28.628	39.152.750	33.002.912	-	5.862	33.008.894
Operación, mantenimiento y reparaciones	102.397.644	-	15.925.254	118.322.898	83.473.941	-	11.644.426	95.118.367
Combustibles, lubricantes y fluidos	7.017.125	-	-	7.017.125	3.223.185	-	-	3.223.185
Transporte, fletes y estudios	12.464.614	-	1.747.561	14.212.175	8.592.291	-	893.520	9.455.811
Amortización propiedad, planta y equipo	481.857.863	-	1.537.849	483.395.832	272.103.669	-	1.098.757	273.202.426
Gastos de oficina, movilidad y representación	4.207.268	-	2.255.510	6.462.768	2.112.590	-	1.793.323	3.805.913
Impuestos, tasas, contribuciones, alquileres y seguros	34.274.941	-	26.400.907	60.675.848	24.808.544	-	18.670.322	43.478.866
Adquisición energía a CAMMESA	118.422	-	-	118.422	741.146	-	-	741.146
Gastos de transporte de gas	8.573.240	-	-	8.573.240	2.680.286	-	-	2.690.286
Regalías	-	327.592.658	-	327.592.658	-	188.087.790	-	188.087.790
Gastos de transporte y despachos de energía	-	24.484.772	-	24.484.772	-	14.336.597	-	14.336.597
Retención de exportaciones	-	95.876.479	-	95.876.479	-	31.600	-	31.600
Impuesto sobre los ingresos brutos	-	3.785.825	-	3.785.825	-	48.868.127	-	48.868.127
Comisiones y otros	-	-	-	-	-	3.826.627	-	3.826.627
Gastos bancarios	-	-	34.893.429	34.893.429	-	-	20.272.224	20.272.224
<b>Total</b>	<b>954.480.743</b>	<b>451.718.732</b>	<b>182.636.804</b>	<b>1.588.818.079</b>	<b>522.234.505</b>	<b>254.210.741</b>	<b>129.908.146</b>	<b>1.006.351.392</b>

F

Véase nuestro informe de fecha 6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 1 F° 17

M.

**RESEÑA INFORMATIVA**

**REFERIDA A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE**

**CAPEX S.A. AL 30 DE ABRIL DE 2017**

a) **Consideraciones acerca de los resultados integrales y la situación financiera consolidada al 30 de abril de 2017 (información no cubierta por el Informe de los auditores independientes sobre los estados financieros consolidados)**

**Estados de resultados integrales consolidados**

Cifra en miles \$

	30/04/2017	30/04/2016	Var. Cifras	%
Ventas netas	2.895.651	1.844.804	1.050.847	57,0%
Costo de ventas	(952.901)	(619.527)	(333.374)	53,8%
<b>Resultado bruto</b>	<b>1.942.750</b>	<b>1.225.277</b>	<b>717.473</b>	<b>58,6%</b>
Gastos de exploración	-	(76.711)	76.711	-100,0%
Gastos de comercialización	(451.719)	(254.211)	(197.508)	77,7%
Gastos de administración	(182.637)	(129.906)	(52.731)	40,6%
Otros ingresos / (egresos) operativos netos	946	(952)	1.898	199,4%
<b>Resultado operativo</b>	<b>1.309.340</b>	<b>763.497</b>	<b>545.843</b>	<b>71,5%</b>
Ingresos financieros	241.034	400.256	(159.222)	-39,8%
Costos financieros	(679.454)	(1.561.354)	881.900	56,5%
Otros resultados financieros	(2.054)	457	(2.511)	-549,5%
<b>Resultado antes de Impuesto a las ganancias</b>	<b>868.866</b>	<b>(397.144)</b>	<b>1.266.010</b>	<b>318,8%</b>
Impuesto a las ganancias	(302.065)	137.218	(439.283)	-320,1%
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>566.801</b>	<b>(259.926)</b>	<b>826.727</b>	<b>318,1%</b>
Otros resultados integrales	1.165.842	1.049.996	115.846	11,0%
<b>Resultado integral del ejercicio</b>	<b>1.732.643</b>	<b>790.070</b>	<b>942.573</b>	<b>119,3%</b>

El comportamiento de los resultados al 30 de abril de 2017 con respecto al 30 de abril de 2016, fue el siguiente:

- La ganancia bruta ascendió a \$miles 1.942.750 en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017, representando un 67,1 % de las ventas netas, en comparación con los \$miles 1.225.277 ó 66,4% de las ventas netas al 30 de abril de 2016. La ganancia bruta se incrementó en un 58,6%.
- El resultado operativo ascendió a \$miles 1.309.340 (ganancia) en comparación con \$miles 763.497 (ganancia) del ejercicio anterior, representando un incremento del 71,5%.
- El resultado neto ascendió a \$miles 566.801 (ganancia) en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 en comparación con los \$miles 259.926 (pérdida) del ejercicio anterior, representando un incremento del 318,1 %.
- Los otros resultados integrales ascendieron a \$miles 1.165.842 (ganancia), debido a que la Sociedad aplica, desde el 31 de julio de 2014, el modelo de revaluación para ciertos bienes del rubro Propiedad, planta y equipo y al 30 de abril de 2017 ha actualizado los valores razonables de dichos bienes.
- El resultado integral ascendió a \$miles 1.732.643 (ganancia) en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 en comparación con \$miles 790.070 (ganancia) del ejercicio anterior, representando un incremento del 119,3 %.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

<b>Ventas netas</b>					
Cifra en miles\$					
	2016	2017			Variación
<b>Energía</b>					
Energía CT ADC <sup>(1)</sup>	2.213.023	968.070	1.244.953		128,6%
Energía PED	41.457	33.597	7.860		23,4%
Servicio de fason de energía eléctrica	4.189	3.078	1.111		36,1%
<b>Gas</b>					
Venta	11.525	108.729	(97.204)		-89,4%
Ingresos del Programa Estimulo de Gas	-	256.533	(256.533)		-100,0%
<b>Petróleo</b>					
Venta	447.470	383.155	64.315		16,8%
Ingresos del Programa Estimulo de Petróleo	-	3.220	(3.220)		-100,0%
Propano	103.285	50.759	52.526		103,5%
Butano	72.819	36.668	36.151		98,6%
Oxígeno	1.883	995	886		89,2%
<b>Total</b>	<b>2.895.651</b>	<b>1.844.804</b>	<b>1.050.847</b>		<b>57,0%</b>

<sup>(1)</sup> Incluye los ingresos generados por el gas producido por el yacimiento ADC, consumido en la CT ADC y pagado por CAMMESA bajo el concepto Reconocimiento Combustibles Propios

Las ventas netas por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 aumentaron un 57,0% con respecto al ejercicio anterior. El comportamiento de cada uno de los productos fue el siguiente:

**a) Energía:**

Los ingresos generados por las operaciones de la CT ADC medidos en pesos aumentaron en \$miles 1.244.953, representando un incremento del 128,6 %, pasando de \$miles 968.070 al 30 de abril de 2016 a \$miles 2.213.023 al 30 de abril de 2017. Esta variación se debió a:

- (i) un incremento del 28,3% del precio de venta promedio registrado sobre los GW vendidos pasando de \$/GWh 132,7 promedio durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 a \$/GWh 170,3 promedio en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017, como consecuencia de los incrementos en el esquema tarifario implementadas por las Res SEN 22/16 (vigente a partir de febrero de 2016) y Res SEN 19 E/2017 (vigente a partir de febrero 2017).
- (ii) un incremento del 189,5 % en la remuneración, reconocida por CAMMESA a los generadores, por el gas producido por el yacimiento ADC y consumido en la CT ADC y el aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense, moneda en la cual se remunera dicho gas. La Res 41/16 del Ministerio de Energía y Minería (vigente a partir de abril 2016) incrementó el valor del gas de referencia por millón de btu para centrales térmicas de US\$ 2,68 a US\$ 5,53. El ingreso por dicha remuneración se incluye en el segmento de Oil and Gas (Nota 5 a los Estados Financieros consolidados).
- (iii) un incremento en los GW vendidos del 23,2% como consecuencia de una mayor disponibilidad de la central como consecuencia de los mantenimientos realizados.

Las ventas de energía de PED medidas en pesos aumentaron en \$miles 7.860, representando un incremento del 23,4 %, pasando de \$miles 33.597 al 30 de abril de 2016 a \$miles 41.457 al 30 de abril de 2017. En el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 la venta en GWh fue de 23,0 a un precio promedio de \$ 1.802,5 MWh y en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 fue de GWh 25,6 a un precio promedio de \$ 1.312,4 MWh; 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. La disminución de los GW vendidos se debió a la disminución del factor de viento en un 11 % y a la indisponibilidad de un aerogenerador durante 93 días por problemas técnicos, la cual fue compensada económicamente por el proveedor de los aerogeneradores.

**b) Servicio de fason de energía eléctrica:**

Los servicios de fason para la generación de energía eléctrica con gas natural e hidrógeno medidas en pesos aumentaron en \$miles 1.111, representando un incremento del 36,1 %, pasando de \$miles 3.078 al 30 de abril de 2016 a \$miles 4.189 al 30 de abril de 2017. Esta variación se debió principalmente a un aumento de la tarifa en pesos como consecuencia del aumento en la cotización del dólar estadounidense, moneda en la cual está fijado el precio de este servicio.

**c) Gas:**

La producción de gas aumentó en 8.838 miles de m<sup>3</sup>, es decir, un 1,6 %, pasando de 558.002 miles de m<sup>3</sup> al 30 de abril de 2016 a 566.840 miles de m<sup>3</sup> al 30 de abril de 2017. Este incremento se debió a inversiones efectuadas, incentivadas principalmente por el "Programa de Estimulo a la Inyección Excedente de Gas Natural" y al desarrollo de reservas con mejor productividad durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017.

Bajo el programa "Gas Plus", la Sociedad vendió en el presente ejercicio \$miles 11.525 correspondiente a la entrega de 4.186 miles de m<sup>3</sup> a un precio promedio de US\$/ m<sup>3</sup> 0,18596 (o US\$ 5,04 millón de btu), mientras que en del ejercicio anterior las ventas de gas

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)

CPCECABA T° 1 F° 17

ascendieron a \$miles 108.729 correspondientes a 61.632 miles de m<sup>3</sup> a un precio promedio de US\$/m<sup>3</sup> 0,15592 (o US\$ 4,23 millón de blu). La disminución del 93,2 % en los m<sup>3</sup> vendidos obedece a condiciones comerciales.

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.

Al 30 de abril de 2017 no se registraron ingresos por el "Programa de Estímulo a la Inyección de Gas Natural Para Empresas de Inyección Reducida" (como consecuencia de la Res. 41/16 del Ministerio de Energía y Minería ver a) (ii)) mientras que en el ejercicio finalizado al 30 de abril de 2016, se devengó por \$ miles 256.533. La Sociedad cobró la totalidad de los créditos devengados de la siguiente manera:

- En el mes de julio de 2016 y de acuerdo con lo establecido por el Dec 704/16 del PEN y luego de la adhesión al mismo recibió en BONAR 2020 US\$ el saldo acumulado y vencido al 31 de diciembre de 2015.
- En el mes de agosto de 2016 cobró en efectivo los montos adeudados correspondientes al primer trimestre de 2016.

#### d) Petróleo:

Las ventas de petróleo aumentaron en \$miles 64.315, representando un aumento del 16,8 %. Este aumento se debió a un incremento del 14,5% en el precio en pesos, por efecto del incremento en el tipo de cambio del dólar estadounidense que se aplica sobre los precios de venta. Cabe destacar que, teniendo en cuenta la evolución del precio internacional del petróleo crudo y la necesidad de un precio local que permita desarrollar la actividad de producción, minimizando el impacto de la devaluación del peso frente al dólar en el precio de los combustibles, productores y refinadores vienen renegociando una convergencia paulada de los precios del producto desde el mes de diciembre de 2015.

La producción de petróleo aumentó un 13,5 %, de 41.743 m<sup>3</sup> al 30 de abril de 2016 a 47.393 m<sup>3</sup> al 30 de abril de 2017, debido a los resultados obtenidos en la estimulación de algunos pozos.

Asimismo, al 30 de abril de 2016 se devengaron los ingresos por el "Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo" por \$miles 3.220. Dicho programa tuvo vigencia hasta el 31 de diciembre de 2015, no siendo prorrogado con posterioridad. En el mes de octubre de 2016 la Sociedad cobró en efectivo la totalidad de los montos adeudados.

#### e) Propano, butano y gasolina:

- Las ventas de propano aumentaron en \$miles 52.526 ó 103,5%, pasando de \$miles 50.759 al 30 de abril de 2016 a \$miles 103.285 al 30 de abril de 2017, incluyendo los ingresos del "Programa Propano Sur".

En el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 la Sociedad exportó 2.378 tn por \$miles 9.876. Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017 no se han efectuado ventas al exterior.

Aislado el efecto de la exportación mencionada anteriormente, el aumento de las ventas en el mercado local es consecuencia de: (i) un aumento en el volumen vendido del 27,6 %, y (ii) un aumento en el precio promedio de ventas del 98 % pasando de \$promedio/tn 2.472,8 al 30 de abril de 2016 a \$promedio/tn 4.896,9 al 30 de abril de 2017, como consecuencia principalmente del aumento de los precios internacionales y del tipo de cambio del dólar estadounidense.

- Las ventas de butano aumentaron en \$miles 36.151 ó 98,6%, pasando de \$miles 36.668 al 30 de abril de 2016 a \$miles 72.819 al 30 de abril de 2017, incluyendo los ingresos del "Programa Hogar". Dicho aumento se debió a una suba del precio promedio de ventas en un 94,3 %, pasando de \$promedio/tn 2.665,4 al 30 de abril de 2016 a \$promedio/tn 5.178,8 al 30 de abril de 2017 principalmente por el aumento de los precios internacionales y del tipo de cambio del dólar estadounidense. El volumen vendido tuvo un aumento del 2,2 %.
- No se han registrado ventas de gasolina al 30 de abril de 2017 y 2016 debido a que la producción de 27.830 m<sup>3</sup> y 28.022 m<sup>3</sup>, respectivamente, fueron blendeadas y vendidas con el petróleo por razones de mercado.

#### f) Oxígeno:

Hychico vendió 112.379 m<sup>3</sup> y 114.037 m<sup>3</sup> de oxígeno por un total de \$miles 1.883 y \$miles 995 en los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2017 y 2016, respectivamente. Este aumento en las ventas se produjo por un incremento en el precio de venta como consecuencia del aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense, compensado con una leve disminución del volumen vendido.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. N° 1 F° 17

**Costo de ventas**

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	
Honorarios y otras retribuciones	(12.850)	(11.112)	(1.738)	15,6%
Sueldos y cargas sociales	(251.574)	(180.406)	(71.168)	39,4%
Materiales, repuestos y otros	(39.126)	(33.003)	(6.123)	18,6%
Operación, mantenimiento y reparaciones	(102.398)	(83.474)	(18.924)	22,7%
Combustibles, lubricantes y fluidos	(7.017)	(3.223)	(3.794)	117,7%
Transporte, fletes y estudios	(12.465)	(8.562)	(3.903)	45,6%
Amortización propiedad, planta y equipo	(481.858)	(272.104)	(209.754)	77,1%
Gastos de oficina, movilidad y representación	(4.207)	(2.113)	(2.094)	99,1%
Impuestos, tasas, contribuciones y seguros	(34.275)	(24.807)	(9.468)	38,2%
Adquisición energía a CAMMESA	(118)	(741)	623	-84,1%
Gastos de transporte de gas	(8.573)	(2.690)	(5.883)	218,7%
Ajuste costo de ventas	1.560	2.708	(1.148)	-42,4%
<b>Costo de ventas</b>	<b>(952.901)</b>	<b>(619.527)</b>	<b>(333.374)</b>	<b>53,8%</b>

El costo de ventas al 30 de abril de 2017 ascendió a Smiles 952.901 (32,9% sobre las ventas netas), mientras que en al 30 de abril de 2016 ascendió a Smiles 619.527 (33,6% sobre las ventas netas).

El aumento del 53,8% 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, la CT ADC, el PED y la Planta de GLP por Smiles 209.754, como consecuencia del incremento de las inversiones realizadas y la actualización del revalúo técnico de ciertos bienes al 30 de abril de 2017.
- un incremento de los costos laborales por Smiles 71.168, como resultado de los aumentos salariales otorgados,
- un incremento de los costos de operación, mantenimiento y reparaciones por Smiles 18.924, como consecuencia del aumento en las tarifas de estos servicios a lo largo del ejercicio,
- un incremento en los costos de materiales, repuestos y otros por Smiles 6.123, como consecuencia del aumento en los trabajos realizados en el yacimiento para mantenimiento de la producción,
- un incremento de los impuestos, tasas, contribuciones y seguros por Smiles 9.468 como consecuencia principalmente del incremento del valor de la prima de los seguros de cobertura, y
- un incremento de los gastos de transporte de gas por Smiles 5.883, como consecuencia del incremento del volumen de gas recibido de CAMMESA para la generación de energía y de la tarifa de transporte de gas natural desde el mes de abril de 2016.

**Gastos de exploración**

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	
Gastos de exploración	-	(76.711)	(76.711)	-100,0%

Los gastos de exploración al 30 de abril de 2016 por Smiles 76.711 corresponde a la baja de un pozo exploratorio en Loma de Kauffman que resultó estéril y a la provisión de las inversiones efectuadas en el área, ya que se estima que las mismas no serán recuperables.

**Gastos de comercialización**

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	
Regalías	(327.592)	(189.087)	(138.505)	73,2%
Gastos de transporte y despachos de energía	(24.465)	(14.337)	(10.128)	70,6%
Retención de exportaciones	-	(92)	92	-100,0%
Impuesto sobre los ingresos brutos	(95.875)	(46.868)	(49.007)	104,6%
Comisiones y otros	(3.787)	(3.827)	40	-1,0%
<b>Gastos de comercialización</b>	<b>(451.719)</b>	<b>(254.211)</b>	<b>(197.508)</b>	<b>77,7%</b>

Los gastos de comercialización fueron de Smiles 451.719, representando un 15,6% sobre las ventas netas. El aumento del 77,7% se debió principalmente por el incremento de las regalías asociadas con el gas y por el incremento del impuesto a los ingresos brutos como consecuencia de la mayor facturación. El incremento en las regalías se debió a: i) el incremento de la remuneración, reconocida por CAMMESA a los generadores, por el gas producido en el yacimiento y consumido en la CT ADC (Res Sen 41/16 del Ministerio de Energía y Minería) y a la suba del tipo de cambio del dólar estadounidense; ii) el aumento en la producción de gas y iii) el incremento en un 1% de la tasa de regalía a aplicar en el gas.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

### Gastos de administración

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	
Honorarios y otras retribuciones	(11.199)	(13.366)	2.167	-16,2%
Sueldos y cargas sociales	(88.550)	(62.162)	(26.388)	42,5%
Materiales, repuestos y otros	(27)	(6)	(21)	350,0%
Operación, mantenimiento y reparaciones	(15.925)	(11.644)	(4.281)	36,8%
Transporte, fletes y estudios	(1.748)	(894)	(854)	95,5%
Amortización propiedad, planta y equipo	(1.538)	(1.099)	(439)	39,9%
Gastos de oficina, movilidad y representación	(2.256)	(1.793)	(463)	25,8%
Impuestos, tasas, contribuciones, alquileres y seguros	(26.401)	(18.670)	(7.731)	41,4%
Gastos bancarios	(34.993)	(20.272)	(14.721)	72,6%
<b>Gastos de administración</b>	<b>(182.637)</b>	<b>(129.906)</b>	<b>(52.731)</b>	<b>40,6%</b>

Los gastos de administración a \$miles 182.637, representando un 6,3% sobre las ventas netas, representando un aumento del 40,6%. Este incremento es consecuencia principalmente de: i) el aumento de los sueldos y cargas sociales, como resultado de los aumentos salariales otorgados; ii) el incremento de los alquileres; iii) el incremento en gastos asociados al mantenimiento de las comunicaciones, incluidos en la línea Operación, mantenimiento y reparaciones; y iv) de los gastos bancarios como consecuencia de las mayores erogaciones en las compras y los mayores ingresos percibidos por el Grupo.

### Otros ingresos / (egresos) operativos netos

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	
Venta rodados	528	526	2	0,4%
Provisiones para juicios y multas	(481)	(1.510)	1.029	-68,1%
Provisiones para rotación y obsolescencia de repuestos y materiales	1.049	150	899	599,3%
Diversos	(150)	(118)	(32)	27,1%
<b>Otros ingresos / (egresos) operativos netos</b>	<b>946</b>	<b>(952)</b>	<b>1.898</b>	<b>199,4%</b>

Los otros ingresos / (egresos) operativos netos al 30 de abril de 2017 fueron positivos por \$miles 946, mientras que los registrados al 30 de abril de 2016 fueron negativos por \$miles 952.

### Resultados financieros

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	
Ingresos financieros	241.034	400.256	(159.222)	-39,8%
Costos financieros	(679.454)	(1.561.354)	881.900	-56,5%
<b>Resultados financieros</b>	<b>(438.420)</b>	<b>(1.161.098)</b>	<b>722.678</b>	<b>-62,2%</b>

#### a) Ingresos financieros

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016	Variación	
Diferencia de cambio	43.334	283.542	(240.208)	-84,7%
Intereses y otros	187.774	120.524	67.250	55,8%
Devengamiento de intereses de créditos	9.926	(3.810)	13.736	-360,5%
<b>Ingresos financieros</b>	<b>241.034</b>	<b>400.256</b>	<b>(159.222)</b>	<b>-39,8%</b>

Los ingresos financieros arrojaron un saldo de \$miles 241.034, mientras que al 30 de abril de 2016 fueron de \$miles 400.256, representando una disminución del 39,8%. La causa principal de la disminución de \$miles 159.222, se debió a:

- La variación de la diferencia de cambio como consecuencia del aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense respecto del peso, calculado sobre las inversiones en moneda extranjera. En los años 2016 y 2017, la base de las inversiones en moneda extranjera se mantuvieron en valores similares. La variación en la cotización del dólar estadounidense entre abril 2016 y abril 2017 fue de un 8,1% mientras que, entre abril 2015 y abril 2016 fue de un 60,7%.

Compensado por:

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17





- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde principalmente a los intereses devengados por los créditos con CAMMESA y al resultado generado por las inversiones en los fondos comunes de inversión y la tenencia de títulos.
- La variación en el devengamiento de intereses de créditos corresponde, principalmente, al valor actual de los créditos a largo plazo de Hychico y a los créditos por la "remuneración adicional destinada a un fideicomiso" de Capex.

**b) Costos financieros**

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016		Variación
Diferencia de cambio	(253.958)	(1.154.517)	900.559	-78,0%
Intereses y otros	(421.433)	(403.188)	(18.245)	4,5%
Devengamiento de intereses de créditos y deudas	(4.063)	(3.649)	(414)	11,3%
<b>Costos financieros</b>	<b>(679.454)</b>	<b>(1.561.354)</b>	<b>881.900</b>	<b>-56,5%</b>

Los costos financieros arrojaron un saldo negativo de \$miles 679.454, mientras que al 30 de abril de 2016 fueron negativos por \$miles 1.561.354, representando una disminución del 56,5%. La principal causa de la variación de \$miles 881.900 es:

- Las menores pérdidas por diferencia de cambio son consecuencia de un menor aumento en el tipo de cambio del dólar estadounidense respecto del peso; la variación en la cotización entre abril 2016 y abril 2017 fue del 8,1% mientras que, entre abril 2015 y abril 2016 fue del 60,7%. El Grupo posee el 94,7% de su deuda financiera en dólares estadounidenses, con lo cual la variación del tipo de cambio de dicha moneda genera un impacto significativo en los resultados económicos y en el patrimonio.

Los préstamos a los cuales hacemos referencia son los siguientes:

- Obligaciones Negociables Senior Notes, por US\$ 200.000.000, devenga un interés pagadero por periodos de seis meses, a partir del desembolso y hasta el repago total (cancelada anticipadamente con la emisión de fecha 10 de mayo de 2017, de la Obligación Negociable Clase II por US\$ 300 millones con vencimiento mayo 2024 a una tasa fija del 6,875%).
- Préstamo garantizado de US\$ 14.000.000, destinado al PED de Hychico, devenga un interés a una tasa variable equivalente a LIBO más una tasa del 8,75% nominal anual pagadero semestralmente.

Compensado por:

- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde, principalmente, a los intereses devengados por las Obligaciones Negociables y por el financiamiento anticipado para el mantenimiento de la CT ADC, cuyo capital aumentó un 32% con respecto al período finalizado el 30 de abril de 2016. Con respecto a las Obligaciones Negociables, si bien el capital de la deuda en dólares se mantuvo constante, debido a que su vencimiento era en marzo de 2018, el incremento del tipo de cambio generó un mayor devengamiento de intereses en pesos.
- El devengamiento de intereses de créditos y deudas corresponde al valor actual de la provisión por taponamiento de pozos.

**Impuesto a las ganancias**

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016		Variación
Impuesto a las ganancias	(302.065)	137.218	(439.283)	-320,1%

Los resultados por el impuesto a las ganancias al 30 de abril de 2017 arrojaron un saldo negativo de \$miles 302.065, como consecuencia del reconocimiento del efecto impositivo sobre la ganancia del ejercicio.

**Otros resultados integrales**

Cifra en miles\$

	30/04/2017	30/04/2016		Variación
Otros resultados integrales	1.165.842	1.049.996	115.846	11,0%

Los otros resultados integrales al 30 de abril de 2017 ascendieron a \$ miles 1.165.842, debido a que la Sociedad aplica, desde el 31 de julio de 2014, el modelo de revaluación para ciertos bienes del rubro Propiedad, planta y equipo y al 30 de abril de 2017 ha actualizado los valores razonables de dichos bienes.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Del total de los otros resultados integrales por Smiles 1.166.842, la porción atribuible a la Sociedad asciende a \$miles 1.166.539, acumulándose la misma en la Reserva por revaluación de activos del Estado de cambios en el Patrimonio. El saldo final al 30 de abril de 2017 de dicha reserva asciende a \$miles 2.757.020, que de acuerdo con lo establecido por el Texto Ordenado de la CNV, 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.

**Estados de situación financiera consolidados**

Cifras en \$miles

	30/04/2017	30/04/2016	30/07/2016	
Propiedad, planta y equipo	6.849.140	4.553.550	2.295.590	50,4%
Participación en sociedades	75	-	75	100,0%
Inversiones financieras a valor razonable	482.899	-	482.899	100,0%
Inversiones financieras a costo amortizado	-	568.800	-568.800	-100,0%
Repuestos y materiales	132.210	207.437	-75.227	-36,3%
Activo neto por impuesto diferido	22.088	24.215	-2.127	-8,8%
Otras cuentas por cobrar	118.192	217.427	-99.235	-45,6%
Cuentas por cobrar comerciales	653.803	799.519	-145.716	-18,2%
Inventarios	4.834	3.274	1.560	47,6%
Efectivo y equivalentes de efectivo	967.539	244.426	723.113	295,8%
<b>Total del activo</b>	<b>9.230.780</b>	<b>6.618.648</b>	<b>2.612.132</b>	<b>39,5%</b>
Patrimonio atribuible a los propietarios	3.516.882	1.786.808	1.730.074	96,8%
Participación no controlada	24.560	10.491	14.069	134,1%
<b>Total del patrimonio</b>	<b>3.541.442</b>	<b>1.797.299</b>	<b>1.744.143</b>	<b>197,0%</b>
Cuentas por pagar comerciales	388.016	372.940	15.076	4,0%
Deudas financieras	3.413.422	3.390.779	22.643	0,7%
Pasivo por impuesto diferido	1.625.919	907.811	718.108	79,1%
Cargas fiscales	141.250	39.853	101.397	254,4%
Provisiones y otros cargos	2.730	3.244	-514	-15,8%
Remuneraciones y cargas sociales	71.321	50.661	20.460	40,2%
Otras deudas	46.680	55.661	-9.181	-16,4%
<b>Total del pasivo</b>	<b>5.689.338</b>	<b>4.821.349</b>	<b>867.989</b>	<b>18,0%</b>
<b>Total del patrimonio y pasivo</b>	<b>9.230.780</b>	<b>6.618.648</b>	<b>2.612.132</b>	<b>39,5%</b>

Al 30 de abril de 2017 el activo aumentó en Smiles 2.612.132, lo que representa un incremento del 39,5 % en comparación con el 30 de abril de 2016.

Las causas principales de esta variación son:

- (i) **Propiedad, planta y equipo:** incremento por \$miles 2.295.590, por el efecto neto de los revalúos técnicos de ciertos activos registrados a abril de 2017, las inversiones realizadas y las amortizaciones del ejercicio.
- (ii) **Inversiones financieras a valor razonable:** aumento por \$miles 482.899, debido al cobro durante el mes de julio de 2016, de los saldos pendientes al 31 de diciembre de 2015 del "Programa de estímulo a la inyección de gas natural para empresas de inyección reducida" y por el cobro en diciembre de 2016 del "Acuerdo de Abastecimiento de Gas Propano Indiluido" con BONAR 2020 y por las inversiones en LETES, dada la mayor liquidez lograda por la normalización de los plazos de pago por parte de CAMMESA y por el incremento en las remuneraciones de gas y energía.
- (iii) **Inversiones financieras a costo amortizado:** disminución por \$miles 568.800, debido a la renovación de los plazos fijos en plazos inferiores a los 90 días, pasando a formar parte del rubro "Efectivo y equivalente de efectivo".
- (iv) **Repuestos y materiales:** disminución por \$miles 75.227, debido a los consumos de los stocks por los mantenimientos mayores de la CT ADC.
- (v) **Activo neto por impuesto diferido:** disminución por \$miles 2.127 por utilización de los quebrantos impositivos de Hychico S.A..
- (vi) **Otras cuentas por cobrar:** disminución por \$miles 99.235, principalmente por el cobro con BONAR 2020 del crédito por el acuerdo de abastecimiento de gas propano para redes devengado hasta el 31 de diciembre de 2015, la disminución del saldo de anticipos a proveedores, la posición de IVA crédito de Hychico y la disminución del crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta.
- (vii) **Cuentas por cobrar comerciales:** disminución por \$miles 145.716, debido a: el cobro del Programa de Estímulo a la Inyección Excedente de Gas Natural del trimestre enero-marzo 2016 en efectivo, compensado con: i) el incremento otorgado por la Res SEN 19-E/17, vigente a partir de febrero de 2017, sobre el esquema de remuneración de la generación de energía y ii) para los créditos nominados en dólares estadounidenses, el incremento del tipo de cambio.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

- (viii) **Efectivo y equivalentes de efectivo:** incremento por \$miles 723.113 por aumento de las inversiones financieras a costo amortizado, principalmente por constitución de plazos fijos a plazos inferiores a 90 días y un incremento de las inversiones en fondos comunes de inversión, dada la mayor liquidez mencionada anteriormente.

Al 30 de abril de 2017 el pasivo aumentó en \$miles 867.989, lo que representa un incremento del 18,0 % en comparación con el 30 de abril de 2016.

Las causas principales de esta variación son:

- (i) **Cuentas por pagar comerciales:** incremento por \$miles 15.076, debido principalmente al incremento de precios de los costos, gastos e inversiones realizadas.
- (ii) **Deudas financieras:** incremento por \$miles 22.643, generado principalmente por: (i) el incremento en el tipo de cambio del dólar, lo que tuvo como consecuencia un incremento de los intereses devengados y la mayor valuación de los pasivos en moneda extranjera y (ii) el mayor financiamiento otorgado por CMMESA para la realización de los mantenimientos de la CT ADC. Todo ello compensado con la precancelación de los siguientes préstamos:
- Bancos Ciudad de Buenos Aires, Hipotecario y Macro cuyo capital original era de \$ 125.000.000, por un monto de \$ 87.500.000.
  - Banco de Crédito y Securitización S.A. cuyo capital original era de \$ 30.000.000, por un monto de \$ 18.000.000.
  - Banco de Crédito y Securitización S.A. cuyo capital original era de \$ 15.000.000, por un monto de \$ 9.000.000.
- (iii) **Pasivo por impuesto diferido:** incremento por \$miles 718.108 como consecuencia del efecto impositivo de la actualización de los revalúos técnicos registrados a abril de 2017, y la absorción de los quebrantos impositivos por el resultado del ejercicio.
- (iv) **Cargas fiscales:** incremento por \$miles 101.397, como consecuencia del incremento del débito fiscal IVA, y el impuesto a las ganancias a pagar.
- (v) **Remuneraciones y cargas sociales:** incremento por \$miles 20.460, como consecuencia del otorgamiento de incrementos salariales.
- (vi) **Otras deudas:** disminución por \$miles 9.181, como consecuencia, principalmente, de la cancelación de las regalías de gas relacionadas con el cobro del Programa de Estímulo a la Inyección Excedente de Gas Natural del trimestre enero-marzo 2016.

Con fecha 15 de marzo de 2017 la Asamblea General Ordinaria y con fecha 20 de marzo de 2017 el Directorio de la Sociedad aprobaron los términos y condiciones del Programa Global de Obligaciones Negociables, la solicitud de autorización de oferta pública y cotización por hasta un valor nominal en circulación en cualquier momento que no podrá exceder US\$ 600.000.000 o su equivalente.

El 10 de mayo de 2017 la Sociedad emitió la Clase II de Obligaciones Negociables por un monto de US\$ 300 millones bajo el mencionado programa, con vencimiento el 15 de mayo de 2024 a una tasa de interés del 6,875% nominal anual. El destino de los fondos es la cancelación de pasivos de largo plazo y de corto plazo, realizar inversiones en activos fijos en el país, integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas y capital de trabajo.

Con el producido de las Obligaciones Negociable Clase II, con fecha 15 de mayo de 2017 la Sociedad abonó a los tenedores de la Clase I la oferta de compra lanzada por la Sociedad y con fecha 12 de junio de 2017 abonó el saldo remanente.

**Reservas de petróleo y gas** (Información no cubierta por el Informe de los auditores independientes sobre los estados financieros consolidados)

La estimación de reservas de hidrocarburos del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2016 fue certificada por el auditor independiente, Licenciado Héctor López, según los requerimientos establecidos en la Res. SEN 324/06. En ese momento aún no se había finalizado el proceso de extensión de la concesión, por lo cual el horizonte de vencimiento de la concesión era enero de 2026, con los siguientes valores:

Productos		Comprobadas			Probables	Posibles	Reservas
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total			
Gas	MMm <sup>3</sup> <sup>(1)</sup>	3.578	1.569	5.137	1.046	260	15.315
Petróleo	Mbbbl	1.805	1.088	2.893	837	704	2.807
	Mm <sup>3</sup>	253	147	400	110	91	332

<sup>(1)</sup> expresado en 9.300 Kcal por m<sup>3</sup>

Asimismo, se estimaron las reservas de hidrocarburos del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2016 hasta el final de la vida útil, las cuales fueron certificadas por el mismo auditor independiente, Licenciado Héctor López, considerando los requerimientos establecidos en la Res. SEN 324/06, con los siguientes valores. Estas últimas son utilizadas por la Sociedad para el cálculo de la

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

amortización de los bienes de Propiedad, planta y equipo, en función de la extensión de la concesión (ver Nota 1 a los estados financieros):

Productos		Comprobadas			Probables	Posibles	Recursos
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total			
Gas	MMm <sup>3</sup> <sup>(1)</sup>	4.145	1.842	5.987	1.304	321	15.315
Petróleo	Mbbl	1.805	1.088	2.893	837	704	2.807
	Mm <sup>3</sup>	287	173	460	133	112	332

<sup>(1)</sup> expresado en 9.300 Kcal por m<sup>3</sup>

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad efectuó una certificación de reservas y recursos con la firma DeGolyer and MacNaughton, auditor independiente internacional, quien confirmó las reservas indicadas.

**b) Estructura patrimonial**

	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
	\$				
	(a)				
Activo corriente	2.220.810.825	1.666.571.576	816.697.176	337.115.675	212.565.114
Activo no corriente	7.009.969.924	4.952.076.207	3.215.729.951	2.136.012.528	1.907.773.932
<b>Total Activo</b>	<b>9.230.780.749</b>	<b>6.618.647.783</b>	<b>4.032.427.127</b>	<b>2.473.128.203</b>	<b>2.120.339.046</b>
Pasivo corriente	3.930.921.921	724.524.807	539.289.516	440.370.531	320.777.557
Pasivo no corriente	1.758.416.465	4.096.824.202	2.485.908.862	1.769.434.970	1.312.220.999
<b>Total pasivo</b>	<b>5.689.338.386</b>	<b>4.821.349.009</b>	<b>3.025.198.378</b>	<b>2.209.805.501</b>	<b>1.632.998.556</b>
Patrimonio controlante	3.516.882.094	1.786.808.085	998.166.007	258.268.784	483.235.600
Patrimonio no controlante	24.560.269	10.490.689	9.062.742	5.053.918	4.104.890
<b>Patrimonio total</b>	<b>3.541.442.363</b>	<b>1.797.298.774</b>	<b>1.007.228.749</b>	<b>263.322.702</b>	<b>487.340.490</b>
<b>Total Patrimonio y pasivo</b>	<b>9.230.780.749</b>	<b>6.618.647.783</b>	<b>4.032.427.127</b>	<b>2.473.128.203</b>	<b>2.120.339.046</b>

(a) Información consolidada con SEB e Hychico, según información financiera al 30 de abril de 2017, 2016, 2015, 2014 y 2013

**c) Estructura de resultados**

	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
	\$				
	(a)				
Resultado operativo	1.309.340.441	763.496.958	351.751.345	304.163.570	132.010.177
Ingresos financieros	241.034.248	400.256.348	127.500.389	151.805.289	52.467.849
Costos financieros	(679.454.239)	(1.561.354.345)	(474.939.782)	(827.207.316)	(308.224.329)
Otros resultados financieros	(2.054.147)	456.913	69.516	1.492.925	1.593.085
<b>Resultado antes de impuestos y las ganancias</b>	<b>868.866.303</b>	<b>(397.144.126)</b>	<b>4.381.445</b>	<b>(388.646.532)</b>	<b>(122.153.216)</b>
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	-	(431.582)	3.801.279	(790.471)
Impuesto a las ganancias	(302.064.934)	137.218.320	(3.561.977)	140.426.465	40.453.292
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>566.801.369</b>	<b>(259.925.806)</b>	<b>387.900</b>	<b>(226.417.788)</b>	<b>(82.490.397)</b>
Otros resultados integrales	1.165.842.220	1.049.995.831	743.518.138	-	-
<b>Resultado integral del ejercicio</b>	<b>1.732.643.589</b>	<b>790.070.025</b>	<b>743.908.047</b>	<b>(226.417.788)</b>	<b>(82.490.397)</b>

(a) Información consolidada con SEB e Hychico, según información financiera al 30 de abril de 2017, 2016, 2015, 2014 y 2013

8

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

11

d) Estructura del flujo de efectivo

	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
	\$				
	(a)				
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	2.135.458.234	824.398.528	639.643.281	385.781.974	266.751.423
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(891.058.996)	(637.042.352)	(207.689.724)	(182.910.977)	(196.382.679)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(559.803.612)	(184.972.959)	(147.587.212)	(208.610.019)	(64.542.581)
<b>Aumento/(disminución) neto en el efectivo, equivalentes del efectivo y descubiertos bancarios</b>	<b>684.595.626</b>	<b>23.321.717</b>	<b>214.366.345</b>	<b>(573.022.022)</b>	<b>6.226.163</b>

(a) Información consolidada con SEB e Hychico, según información financiera al 30 de abril de 2017, 2016, 2015, 2014 y 2013

e) Datos estadísticos

(Información no cubierta por el Informe de los auditores independientes sobre los estados financieros consolidados)

PETROLEO					
	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
Información consolidada					
Producción en bbl	298.093	262.554	224.064	256.290	286.439
Ventas en el mercado local bbl	477.218	467.932	426.406	445.887	488.082
Producción en m3	47.393	41.743	35.623	40.747	45.540
Ventas en el mercado local m3 <sup>(1)</sup>	75.872	74.395	67.793	70.891	77.599
GAS (Miles m <sup>3</sup> )					
	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
Información consolidada					
Producción	566.840	558.002	553.307	547.820	651.007
Redireccionado por CMMESA -Res SEN 95/13 / Compra	527.689	455.302	419.390	293.754	175.364
Ventas en el mercado local	4.186	61.632	28.837	29.598	27.565
ENERGIA AGUA DEL CAJON (Miles MWh)					
	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
Información consolidada					
Producción	4.344	3.672	3.636	3.066	2.906
Compra	-	-	-	31	112
Ventas	4.164	3.381	3.403	2.839	2.740
ENERGIA RENOVABLE (Miles MWh)					
	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
Información consolidada					
Producción	23,0	25,6	28,1	28,8	27,5
Ventas	23,0	25,6	28,1	28,8	27,5
ENERGIA PLANTA DIADEMA (Miles MWh)					
	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
Información consolidada					
Producción	9,9	9,3	8,0	7,5	6,8
Ventas	7,3	8,3	6,7	5,2	5,0

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

PROPANO (tn)					
	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
Información consolidada					
Producción	21.174	18.873	22.015	21.718	24.994
Ventas en el mercado local	21.092	16.533	22.046	21.694	25.113
Ventas en el mercado exterior	-	2.378	-	-	-
BUTANO (tn)					
	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
Información consolidada					
Producción	14.042	13.882	15.114	16.285	17.126
Ventas en el mercado local	14.061	13.757	15.173	16.253	17.295
GASOLINA (m <sup>3</sup> )					
	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
Información consolidada					
Producción <sup>(a)</sup>	27.830	28.022	27.644	26.729	29.248
OXIGENO (Nm <sup>3</sup> )					
	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
Información consolidada					
Producción	41.418	46.079	37.747	65.917	52.178
Ventas en el mercado local <sup>(a)</sup>	112.379	114.037	127.433	128.650	90.810

<sup>(a)</sup> Incluye 27.855 m<sup>3</sup>, 28.010 m<sup>3</sup>, 27.616 m<sup>3</sup>, 26.749 m<sup>3</sup>, 29.308 m<sup>3</sup> y 34.903 m<sup>3</sup> de gasolina al 30 de abril de 2017, 2016, 2015, 2014 y 2013, respectivamente vendidos como petróleo.

<sup>(b)</sup> La gasolina al 30 de abril de 2017, 2016, 2015, 2014 y 2013, se ha vendido como petróleo.

<sup>(c)</sup> Las ventas de oxígeno al 30 de abril de 2017, 2016, 2015, 2014 y 2013 incluyen cláusula take or pay.

#### f) Índices

	30/04/2017	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013
			(a)		
Liquidez (1)	0,56	2,30	1,51	0,77	0,66
Solvencia (2)	0,62	0,37	0,33	0,12	0,30
Inmovilización del capital (3)	0,76	0,75	0,80	0,86	0,90
Rentabilidad (4)	0,65	0,56	1,17	(0,60)	(0,16)

(a) Información consolidada con SEB e Hychico, según información financiera al 30 de abril de 2017, 2016, 2015, 2014 y 2013

(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  
6 de julio de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

g) Perspectivas (Información no cubierta por el Informe de revisión sobre los estados financieros consolidados)

**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 2 pozos; adicionalmente se perforarán 4 pozos de tight gas sand, se efectuarán 3 profundizaciones y un programa de reparación/optimización de 10 pozos. Asimismo, se perforará 1 pozo exploratorio para continuar investigando la productividad del shale gas en la formación Los Molles y 2 pozos para extender la zona de tight gas sand en explotación y se continuará evaluando el potencial de petróleo de la formación shale Vaca Muerta.

La Sociedad continuará focalizando sus recursos al desarrollo de nuevas reservas convencionales y no convencionales. La reposición de reservas en el corto plazo se basará en la exploración y el desarrollo de reservas convencionales y proyectos de Tight Sand. En lo referente al desarrollo de recursos Shale (roca madre) se continuará trabajando en su viabilidad técnico-económica previo a encarar la etapa de desarrollo.

Asimismo, la Sociedad se encuentra evaluando distintos activos hidrocarburíferos para volcar el expertise recogido en los últimos años y aprovechar oportunidades de crecimiento en sus operaciones.

**Energía**

Con el nuevo esquema remunerativo vigente a partir de febrero de 2017 que valoriza la disponibilidad de las unidades de generación, establece criterios de remuneración económicamente razonables y fija los valores en dólares estadounidenses, la Sociedad estima que el segmento de energía generará resultados operativos sostenidos.

**Renovables**

Hychico continuará operando sus dos plantas y evaluando el almacenamiento de hidrógeno en reservorios depletados de gas y petróleo, así como también la factibilidad de avanzar con el proyecto de melanación. En este sentido ya se ha definido un programa de trabajo con su correspondiente presupuesto y cronograma, el cual se extenderá hasta mediados de 2018.

Los objetivos a largo plazo de Hychico implican abastecer futuros mercados regionales e internacionales de "hidrógeno verde" producido a partir de energías renovables y/o "metano verde", utilizando como materia prima el hidrógeno y una fuente sostenible de dióxido de carbono, como asimismo el desarrollo de parques eólicos para el abastecimiento de la demanda eléctrica nacional como centrales generadoras de energía renovables libres de emisiones de gases de efecto invernadero.

En cuanto al desarrollo de parques eólicos, Hychico se encuentra evaluando diferentes emplazamientos para la instalación de futuros parques eólicos, a efectos de participar en las próximas licitaciones del Programa RenovAr.

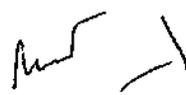
**Financieras**

La estrategia de financiamiento de la Sociedad está focalizada en mantener sus pasivos financieros en estructuras de largo plazo ponderando la flexibilidad necesaria que permita el crecimiento continuo de la Sociedad.

En línea con esta estrategia, la Sociedad ha refinanciado en mayo de 2017 mediante la emisión de la Clase 2 con vencimiento en mayo de 2024 la ON Clase 1 cuyo vencimiento operaba en marzo 2018. Como consecuencia, la vida promedio de la deuda financiera de la Sociedad a la fecha de emisión de los presentes estados financieros es de aproximadamente 7 años.

La Sociedad cuenta con una posición de liquidez que le permitirá hacer frente a sus compromisos de inversión y continuar con su crecimiento en el futuro cercano.

Véase nuestro informe de fecha  
6 de julio de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Nicolás A. Carusoni  
Contador Público (UM)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 141

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 Goiz  
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 2017, los estados de resultados integrales consolidados, de cambios en el patrimonio consolidado 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 y 35 a 36 y anexos A y D a H.

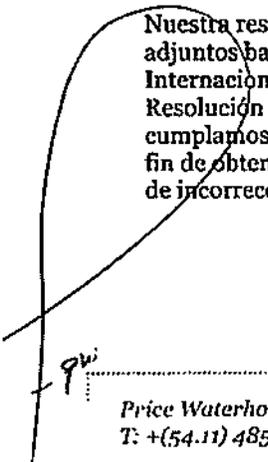
Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2016, son parte integrante de los estados financieros auditados mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.

### 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.

### 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), como fueron adoptadas en Argentina por la FACPCE mediante la Resolución Técnica N° 32 y sus respectivas Circulares de Adopción. Dichas normas 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.

  
Price Waterhouse & Co. S.R.L., Bouchard 557, piso 8º, C1106ABG - Ciudad de Buenos Aires  
T: +(54.11) 4850.0000, F: +(54.11) 4850.1800, www.pwc.com/ar



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 de la Sociedad al 30 de abril de 2017, 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 General de Sociedades 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 2017 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 \$ 3.490.498, no siendo exigible a dicha fecha;
- e) de acuerdo con lo requerido por el artículo 21, inciso b) 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 2017 representan:



- e.1) el 94 % sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad por todo concepto en dicho ejercicio;
- e.2) el 63 % 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 58 % 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, 6 de julio de 2017.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17  
 Dr. Nicolás A. Carusoni  
 Contador Pública (UM)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 252 Fº 141



**consejo** Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 6/7/2017 01 OT. 41 Legalización: N° 216657

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 6/7/2017 referida a BALANCE de fecha 30/4/2017 perteneciente a CAPEX S.A. 30-62982706-0 para ser presentada ante

actuación se corresponde con la que el Dr. CARUSONI NICOLAS ANGEL CP Tº 0252 Fº 141 que se ha 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 Soc. 2 Tº Fº 17

18V

LA PRESENTE LEGALIZACIÓN SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES



D. MANGELO E. DEMAYO  
 CONTADOR PÚBLICO (UBA)  
 SECRETARIO DE LEGALIZACIONES



8,00

## **INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

Señores Accionistas de  
Capex S.A.  
Domicilio legal: Avenida Córdoba 948/950 Piso 5 C  
CUIT: 30-62982706-0

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Capex S.A., hemos examinado los estados financieros consolidados detallados en el párrafo siguiente.

### **Documentos examinados**

- a) Estado de situación financiera consolidada al 30 de abril de 2017.
- b) Estado de resultados integrales consolidados por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017.
- c) Estado de cambios en el patrimonio consolidado por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017.
- d) Estado de flujos de efectivo consolidados por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017.
- e) Notas 1 a 33 y 35 y 36 y Anexos A y C a H.
- f) Memoria por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2017.

Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 30 de abril de 2016 son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.

### **Responsabilidad de la Dirección en relación con los estados contables**

El Directorio de la Sociedad es responsable de: a) la preparación y presentación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales argentinas e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa, tal y como fueran aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés), y b) la existencia del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros 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 siguiente.

F

## **Responsabilidad del síndico**

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas en la Res. Técnica F.A.C.P.C.E. 15/98 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. 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 por la FACPCE mediante la Resolución Técnica Nro.32 y sus respectivas Circulares de Adopción, 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 a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en los incisos a) a f), 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 de 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.

Dado que no es responsabilidad del síndico efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio y de la Asamblea.

Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 30 de abril de 2017, 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.

f  
n

## **Opinión**

Basados en el trabajo realizado, con el alcance descrito en los puntos anteriores, informamos que:

- a) En nuestra opinión, los estados financieros consolidados examinados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Capex S.A. y sus sociedades controladas al 30 de abril de 2017, 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.
- 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 Nro. 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 financieros 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.

## **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

- a) Los estados financieros consolidados de la Sociedad surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- b) Hemos leído la reseña informativa, sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.



- c) Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales y al art. 76 de la Resolución General 7/2015 de la Inspección General de Justicia.
- d) Hemos verificado que los auditores externos, en su informe de auditoría, indican bajo el inciso f) del acápite "Informe sobre cumplimiento 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, 6 de julio de 2017.

Por Comisión Fiscalizadora



---

Norberto Luis Feoli  
Síndico Titular  
Centador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212